

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Zhodnocení vybraných možností investování do zlata
Assessment of Selected Possibilities of Investing in Gold

Student:

Kristýna Loyková

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Kateřina Kořená, Ph.D.

Ostrava 2020

Zadání bakalářské práce

Student: **Kristýna Loyková**

Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa

Studijní obor: 6202R010 Finance

Téma: **Zhodnocení vybraných možností investování do zlata**
Assessment of Selected Possibilities of Investing in Gold

Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teoretická východiska investování
 3. Charakteristika vybraných investičních produktů
 4. Zhodnocení možností investování
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

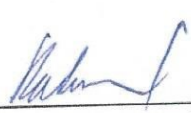
JÍLEK, Josef. *Finanční trhy a investování*. Praha: Grada, 2009. 648 s. ISBN 978-80-247-1653-4.
SYROVÝ, Petr. *Investování pro začátečníky*. 3. vyd. Praha: Grada, 2016. 232 s. ISBN 978-80-271-0092-7.
VESELÁ, Jitka. *Investování na kapitálových trzích*. 3. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2019. 952 s. ISBN 978-80-7598-212-4.



Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Kateřina Kořená, Ph.D.**

Datum zadání: 22.11.2019

Datum odevzdání: 07.05.2020


Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.
vedoucí katedry



doc. Ing. Lenka Kauerová, CSc.
proděkan pro studium
na základě pověření k jednání č.j.
VSB/19/050319/9900 ze dne 24. 9. 2019

Prohlašuji, že jsem celou bakalářskou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně.

V Ostravě dne 29. května 2020


.....
Kristýna Loyková

Obsah

1	Úvod	6
2	Teoretická východiska investování.....	7
2.1	Likvidní rezerva.....	7
2.2	Zajištění	7
2.3	Výnos, riziko, likvidita	7
2.3.1	Výnos	8
2.3.2	Riziko.....	9
2.3.3	Likvidita.....	13
2.4	Drahé kovy	13
2.5	Vývoj ceny zlata	14
2.6	Investice do zlatých instrumentů	14
2.6.1	Investování prostřednictvím zlatých cihel	15
2.6.2	Investování prostřednictvím zlatých mincí.....	16
2.6.3	Další možnosti investování do zlata	18
2.6.4	Výhody investování do zlata.....	18
2.6.5	Nevýhody investování do zlata.....	19
2.7	Akcie.....	19
2.7.1	Vybrané ukazatele akciové analýzy.....	20
2.7.2	Výhody investování do akcií	21
2.7.3	Nevýhody investování do akcií.....	21
2.8	Kolektivní investování.....	21
2.8.1	Investiční strategie při kolektivním investování.....	22
2.8.2	Předmět investičního zaměření.....	22
2.8.3	Akciové fondy.....	22
2.8.4	Smíšené fondy.....	23
2.8.5	Komoditní fondy.....	23

2.8.6	Exchange Traded Fund	24
2.8.7	Výhody kolektivního investování	24
2.8.8	Nevýhody kolektivního investování	25
3	Charakteristika vybraných investičních produktů.....	26
3.1	Zlatá mince Wiener Philharmoniker.....	26
3.2	Zlatá mince Maple Leaf.....	26
3.3	Slitek investičního zlata PAMP	27
3.4	Slitek investičního zlata Münze Österreich	27
3.5	TrustWorthy Investment.....	28
3.6	IBIS InGold	28
3.6.1	Inteligentní investiční plán.....	29
3.7	Akcie Royal Gold	30
3.7.1	Výkonnost.....	31
3.8	Akcie Agnico Eagle Mines.....	32
3.8.1	Výkonnost.....	33
3.9	Generali fond zlatý	34
3.9.1	Riziko.....	35
3.9.2	Poplatky a náklady fondu	35
3.9.3	Výkonnost a hodnota majetku fondu	36
3.9.4	Složení portfolia.....	37
3.10	Amundi funds CPR global gold mines	39
3.10.1	Riziko.....	39
3.10.2	Poplatky a náklady fondu	39
3.10.3	Výkonnost fondu.....	40
3.10.4	Složení portfolia.....	42
4	Zhodnocení možností investování.....	44
4.1	Volatilita ceny zlata	44

4.2	Zhodnocení investování do fyzického zlata	44
4.2.1	Zhodnocení investice do zlatých mincí	45
4.2.2	Zhodnocení investice do zlatých slitků.....	45
4.2.3	Zhodnocení investování do zlatého spoření.....	46
4.3	Zhodnocení investování do akcií zlatých dolů	46
4.3.1	Zhodnocení dle ukazatele P/E ratio	47
4.3.2	Zhodnocení dle ukazatele Price to book ratio.....	47
4.3.3	Zhodnocení dle výplatního poměru	48
4.3.4	Zhodnocení dle ukazatele ROE	48
4.3.5	Zhodnocení výkonnosti a rizika akcie	49
4.4	Zhodnocení investování do fondů	50
4.4.1	Předpokládaná investice	51
4.4.2	Výkonnost fondů za 10 let.....	52
4.4.3	Riziko.....	53
4.4.4	Poplatky a náklady fondu	53
4.5	Celkové zhodnocení	54
4.6	Likvidita vybraných nástrojů.....	55
4.7	Srovnání vývoje ceny zlata s indexem Standard and Poor's.....	55
4.8	Zlato jako součást portfolia	57
5	Závěr	59
	Seznam použité literatury.....	60
	Seznam zkratk.....	63
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
	Seznam příloh	
	Přílohy	

1 Úvod

Bakalářská práce je zaměřena na investování do zlata. Fyzické zlato je vnímáno jako symbol bohatství, dobrý uchovatel hodnoty a bezpečná investice. Na druhou stranu ale čelí velké kritice. Z pohledu přístupu k investování do zlata se investoři dělí na dvě skupiny. Pro první skupinu představuje zlato zajímavou investicí, která by neměla chybět v portfoliu. Tito investoři vidí v investici do zlata určitý potenciál. Druhá skupina investorů je naopak toho názoru, že zlato je již přežitek a vhodnou investicí není.

Cílem bakalářské práce je zhodnocení vybraných produktů zabývajících se investováním do zlata. Možností na českém trhu je celá řada, investor může investovat své peněžní prostředky například do fyzického zlata, akcií zlatých dolů nebo je investovat do zlatých fondů. Při srovnání je pozornost věnována především výnosnosti, rizikovitosti a likviditě. V případě akcií jsou při zhodnocení využity vybrané ukazatelů akciové analýzy, u fondů je do zhodnocení zahrnuto i srovnání poplatků zmíněných fondů. Práce také zahrnuje možnou investici drobného investora.

Práce se skládá z pěti kapitol. Kromě úvodu a závěru obsahuje tři hlavní kapitoly. V druhé kapitole je pozornost soustředěna na teoretická východiska investování. První část této kapitoly je zaměřena na investiční trojúhelník, je zde podrobněji popsán výnos, riziko a likvidita. V druhé části této kapitoly je vysvětlena problematika investování do drahých kovů, akcií a fondů kolektivního investování. U těchto dílčích podkapitol je pozornost soustředěna na charakteristiku, druhy a výhody či nevýhody jednotlivých investičních instrumentů. Dále u podkapitoly investování do akcií jsou stručně charakterizovány ukazatele akciové analýzy, které jsou využity dále pro srovnání.

Třetí kapitola je věnována vybraným produktům, do kterých může drobný investor vložit své peněžní prostředky. Typickou investicí do zlata je nákup fyzického zlata, proto první část třetí kapitoly zahrnuje zlaté mince, slitky a nákup investičního zlata v rámci spoření. V druhé části kapitoly je představena další tradiční forma investování do zlata, a to akcie do zlatých dolů nebo zlaté fondy.

Ve čtvrté kapitole jsou pak jednotlivě zhodnoceny vybrané investiční instrumenty, kdy je posuzován výnos, riziko a likvidita. Také jsou zde veškeré výpočty, ke kterým jsou využity údaje ze třetí kapitoly. Část práce zaměřená na akcie obsahuje i zhodnocení pomocí vybraných ukazatelů akciové analýzy. V závěru kapitoly je celkové srovnání vybraných produktů při investičním horizontu 10 let.

2 Teoretická východiska investování

Pod pojmem investování je chápáno vkládání volných finančních prostředků do jednotlivých investičních instrumentů. Investor na základě zvolené investiční strategie, hodnotí svůj postoj k riziku, očekávanou výnosnost a požadovanou likviditu. Volí vhodný investiční nástroj. Tímto nástrojem můžou být například akcie, dluhopisy, podílové listy nebo drahé kovy.

2.1 Likvidní rezerva

Před tím, než investor začne investovat, je nutné vytvořit si určitou rezervu. Tato rezerva by měla sloužit k financování nečekaných výdajů. Mezi ně řadíme například nemoc, dlouhodobou ztrátu práce nebo jiné nečekané výdaje. Pokud si investor nevytvoří rezervu na tyto události a začne dlouhodobě investovat, může dojít k situaci, kdy nebude možné získat zpět investované peněžní prostředky například v případě stavebního spoření. Další situace může nastat, když investor investuje do fondů, kde zaplatí vstupní poplatek 6 % a následně dojde k poklesu fondu o 7 %. Pro tyto případy je doporučeno mít vytvořenou rezervu ve výši 6násobku měsíčních výdajů (Syrový, 2016).

2.2 Zajištění

Dobrý investor by neměl zapomínat na zajištění. Proto by si měl zajistit příjem a majetek, než začne investovat. V případě malých ztrát, jako dočasná ztráta práce, využije investor svou likvidní rezervu. U velkých ztrát pak investor zajišťuje svůj majetek pojistkou. Pojistky slouží k zajištění nemovitosti, úmrtí případně invalidita živitele a jiné (Syrový, 2016).

2.3 Výnos, riziko, likvidita

Veselá (2019) tvrdí, že nepostradatelnou součástí při výběru vhodné investice je vzájemné zhodnocení výnosu, rizika a likvidity. Na základě toho investor vybírá investici, kterou bude realizovat. Další možností, kdy investor využívá zhodnocení výnosu, rizika a likvidity je při hodnocení investice, kterou již realizoval.

Ideální investice se vyznačuje vysokým výnosem, minimálním rizikem a vysokou likviditou. To však v praxi nefunguje a investor se musí rozhodnout, jaké jsou jeho preference. Podle Veselé (2019) dochází při maximalizaci jednoho kritéria ke ztrátě dvou dalších. Avšak nedochází k tomu, že by investor při výběru přestal brát v úvahu všechny kritéria. Investor si proto vybere jedno kritérium při určité výši dalších dvou. Například minimální riziko při určité výši výnosu a likvidity. Podle toho rozdělujeme investory do tří základních skupin. Konzervativní investor se snaží chránit svůj majetek, proto investuje do takových produktů,

kteř se vyznačují nízkým rizikem a výnosem, jenž je na úrovni inflace případně mírně přesáhne výši inflace. Progresivní investor se snaží o zhodnocení svého majetku, investuje do střednědobých a dlouhodobých produktů a je ochotný podstoupit střední míru rizika. Dynamický investor, jeho snahou je znatelně navýšit hodnotu majetku, investuje do dlouhodobých produktů, které se vyznačují vysokým výnosem a zároveň vysokým rizikem.¹ Syrový (2016) tvrdí, že k největšímu rozporu dochází právě u výnosu a rizika.

2.3.1 Výnos

Výnos je možné brát jako součet všech příjmů, které investorovi plynou z jeho investice. Jiným způsobem lze výnos chápat, jako odměnu za podstoupení rizika (Veselá, 2019). Výnos je u investice měřen tzv. *výnosovou mírou*. Ta představuje poměr mezi penězi, které investor daným instrumentem získal a ztratil. Investici je možné hodnotit při rozhodování o realizaci investice tzv. očekávanou výnosovou mírou nebo zpětně tzv. historickou výnosovou mírou.²

Historická výnosová míra

Při výpočtu historické výnosové míry jsou brány v úvahu dvě složky. První složkou je důchod v podobě dividendy či kupónové platby, jenž plyne investorovi z dané investice. Druhou složkou je kapitálový zisk, v některých případech i kapitálová ztráta, která může vzniknout při pohybu kurzu. Tyto dvě složky tvoří hrubý výnos. Čistý výnos pak chápeme, jako hrubý výnos očištěn o daně, které investor platí za příjmy z kapitálového majetku a také očištěn o transakční náklady. V praxi je pak využíván obecný vzorec *historické výnosové míry (ex post)*, ten hodnotí míru výnosnosti u daného investičního produktu.

Obecný vzorec historické výnosové míry:

$$r_t = \frac{P_1 - P_0 + D - T - Co}{P_0}, \quad (2.1)$$

kde r_t je historická výnosová míra za období t ,

P_1 je prodejní cena neboli kurz instrumentu na konci období držby,

P_0 je prodejní cena neboli kurz instrumentu na počátku období držby,

D je důchod, který plyne investorovi, například dividendy, kupónové platby,

¹ <https://www.patria.cz/akademie/uvod-do-investovani-jak-investovat.html>

² <https://www.patria.cz/akademie/analyzy-investice-jak-hodnotit-investice.html>

T jsou daně placené z kapitálových příjmů,

Co jsou transakční náklady spojené s držbou instrumentu, například vstupní poplatky, náklady na obhospodařování (Veselá, 2019).

Očekávaná výnosová míra

Očekávaná výnosová míra je odlišná od historické výnosové míry. Při výpočtu je pak nutné zjistit jednotlivé očekávané výnosové míry a jejich pravděpodobnost s jakou můžou nastat. Pro přesnější odhad očekávané výnosové míry je možné založit tyto odhady na předchozích výnosech dané investice, dále také využití výnosů ze srovnatelné investice. A v neposlední řadě je vhodné do odhadu zahrnout i ekonomické faktory či tržní faktory, jenž ovlivňují investici.³ Očekávaná výnosová míra dává investorovi informaci, zda je vhodné investovat do daného investičního produktu a je brána jako výchozí bod pro *výpočet očekávaného rizika* (Veselá, 2019).

Vzorec očekávané výnosové míry:

$$E(r_{\text{instr.}}) = \sum_{i=1}^I E(r_i) \cdot P_i, \quad (2.2)$$

kde $E(r_{\text{instr.}})$ je celková očekávaná výnosová míra investičního instrumentu,

$E(r_i)$ jsou očekávané výnosové míry jednotlivých možností, jejichž počet je I ,

P_i je pravděpodobnost patřící k i -té výnosové možnosti.

2.3.2 Riziko

Riziko lze obecně chápat, jako určité nebezpečí, kdy dochází k nečekané odchylce. Jak tvrdí Jílek (2009, s. 67) „Rizika jsou nevyhnutelným komponentem veškeré aktivity.“ Podle Veselá (2019) představuje riziko u investic podobu odchylky, kdy skutečná výnosová míra je odlišná než očekávaná výnosová míra. Na finančních trzích se můžeme setkat s několika druhy rizik. Příkladem může být úvěrové riziko, tržní riziko, likvidní riziko, operační riziko nebo také obchodní riziko. Jiným druhem rizika, které se pojí s investičním instrumentem, je historické riziko nebo očekávané riziko. Tato rizika budou později přiblížena v textu.

³ <https://www.patria.cz/akademie/analyzy-investice-jak-hodnotit-investice.html>

Pro zmírnění rizika a patřičného zajištění investice je důležitá správná identifikace rizika.⁴ Jak už bylo řečeno dříve, zajištění může být v podobě pojištění. Dalším možným způsobem, jak snížit riziko, je *tzv. diverzifikace* neboli rozložení rizika. Investor vytváří portfolio, ve kterém se nachází různá aktiva z odlišných odvětví. Ve chvíli, kdy dojde k odchylce u jednoho z aktiv, ostatní aktiva vyvažují portfolio tak, aby nebylo ztrátové. Příkladem může být portfolio složené z akcií, které jsou vysoce rizikové a méně rizikového aktiva v podobě dluhopisu nebo komodit. Aby nedošlo k omylu, diverzifikace riziko pouze snižuje, ale neeliminuje. S každou investicí se pojí určitý stupeň rizika, diverzifikace slouží pouze ke snížení škod. Výhodou pro investora při diverzifikaci rizika je možnost investovat do různých instrumentů odlišných společností, v různých odvětvích a geografických oblastí.⁵

Úvěrové riziko

Úvěrové riziko představuje selhání partnera, jenž nedostojí závazkům stanovených kontraktem. Zároveň vzniká majiteli pohledávky ztráta. Se závazky tohoto typu se můžeme setkat u úvěrových aktivit, dále pak u obchodních nebo investičních aktivit. Jiným případem, kdy se setkáváme s úvěrovým rizikem je platební styk, nebo vypořádání cenných papírů. Jiná možnost, jak můžeme definovat úvěrové riziko je, v případě, že se na úvěr díváme, jako na přijetí peněžních prostředků, pak úvěrové riziko představuje pravděpodobnost, že peněžní prostředky nebudou přijaty. Tuto definici je následně možné rozšířit například o riziko ztráty.

Členění úvěrového rizika:

- přímé úvěrové riziko,
- riziko úvěrových ekvivalentů,
- vypořádací riziko,
- riziko angažovanosti (Jílek, 2009).

Tržní riziko

Tržním rizikem se podle Jílka (2009) rozumí ztráta, ke které dochází při změnách tržních cen neboli kurzů různých finančních případně komoditních nástrojů. Mezi tržní riziko řadíme úrokové riziko. Toto riziko je spojeno s nástroji, které jsou navázané na úrokové míry. Příkladem může být dluhopis, jehož hodnota klesá s rostoucí úrokovou mírou a investorovi

⁴ <https://capital.com/cs/riziko-definice>

⁵ <https://capital.com/cs/diverzifikace-rizika-definice>

vzniká ztráta. Akciové riziko, jako jedno z dalších tržních rizik je spojeno s nástroji, které ovlivňují změny cen akcií. Pokud by například došlo k poklesu cen akcií společnosti Apple, dojde k poklesu hodnoty nakoupených akcií a tím vzniká investorovi ztráta. Komoditní riziko je spojeno se ztrátou, jenž vzniká v důsledku změny ceny nástrojů úzce spojených s cenami komodit. Ve chvíli, kdy na trhu dojde k poklesu ceny zlata, odrazí se tento pokles i na hodnotě zlata již nakoupeného, tím investorovi vznikne ztráta. Posledním ze základních rizik, které spadá do kategorie tržních rizik je měnové riziko. Tento druh rizika je spojen s nástroji, které jsou citlivé na změny měnových kurzů. Například posílením koruny oproti dolaru dojde u již nakoupených amerických aktiv k poklesu hodnoty a investorovi vznikne ztráta. Na trzích se pak můžeme setkat ještě s dvěma vedlejšími riziky, patřícími do skupiny tržních rizik. Prvním z nich je korelační riziko. Jak tvrdí Jílek (2009, s. 72) „Korelační riziko je riziko ztráty z porušení historické korelace mezi rizikovými kategoriemi, nástroji, produkty a měnami.“ Druhým rizikem je riziko úvěrového rozpětí. Jedná se o riziko ztráty, které se projevuje u nástrojů s odlišným úvěrovým hodnocením. Dochází k tomu při porovnání podnikových a státních dluhopisů.

Likvidní riziko

Likvidní riziko zahrnuje dvě kategorie. První kategorií je riziko financování. V případě, že bychom se dostali do situace, kdy nebude možné dostát svým závazkům. Budeme si muset půjčit finanční prostředky, se kterými se bude pojít i vyšší úroková míra. Druhou kategorií je riziko tržní likvidity. Nastává ve chvíli, kdy trh je málo likvidní a tím se prodlužuje čas, za který se finanční nástroj dokáže přeměnit na peněžní prostředky (Jílek, 2009).

Operační riziko

Mezi operační rizika řadíme transakční riziko, riziko operačního řízení a riziko systémů. *Transakční riziko* vyplývá z chyb při realizování operací, dále chyb následkem složitosti produktů či chyb u vypořádání transakce. *Riziko operačního řízení* se týká chyb v různých podvodných transakcích, u neautorizovaných obchodů, nebo padělání či nezákonné transakce s penězi. Posledním je *riziko systémů*, to je spojeno se ztrátou vzniklou z chyb v matematických modelech, mylných informacích, či chyb počítačového programu (Jílek, 2009).

Obchodní riziko

Obchodní rizika tvoří velkou skupinu. Patří zde například právní riziko. Dochází zde ke ztrátě v důsledku přílišných právních požadavků druhé strany. Dále riziko změny úvěrového hodnocení. K riziku dochází následkem obtížného získání peněžních prostředků s přiměřenými náklady. Reputační riziko vzniká v důsledku úpadku reputace na trhu. Mezi jiná rizika patří daňové riziko v souvislosti se změnami zákonů. Riziko měnové konvertibility, riziko pohromy či regulační riziko (Jílek, 2009).

Historické riziko

Při výpočtu historického rizika se vychází z výpočtů jednotlivých historických výnosových měr podle obecného vzorce *historické výnosové míry a průměrné výnosové míry* za určité období.

Vzorec pro výpočet rozptylu historického rizika:

$$\sigma_{\text{exp}}^2 = \frac{\sum_{t=1}^T (r_A - r_t)^2}{T}, \quad (2.3)$$

kde σ_{exp}^2 je rozptyl vyjadřující absolutní míru historického rizika ex post,

r_A je průměrná historická výnosová míra ex post,

r_t jsou jednotlivé historické výnosové míry ex post za jednotlivá období,

T je počet sledovaných období (Veselá, 2019).

Vzorec pro výpočet směrodatné odchylky historického rizika:

$$\sigma_{\text{exp}} = \sqrt{\sigma_{\text{exp}}^2} = \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^T (r_A - r_t)^2}{T}}, \quad (2.4)$$

kde σ_{exp} je směrodatná odchylka (Veselá, 2019).

Očekávané riziko

U výpočtu očekávaného rizika se vychází z výpočtů jednotlivých očekávaných výnosových měr zároveň s mírou pravděpodobnosti, která byla přidělena pro jednotlivé výnosové možnosti.

Výpočet pro rozptyl očekávaného rizika ex ante:

$$\sigma_{\text{exa}}^2 = \sum_{i=1}^I [E(r_{\text{instr.}}) - E(r_i)]^2 \cdot P_i, \quad (2.5)$$

kde σ_{exa}^2 je rozptyl absolutně kvantifikující očekávané riziko ex ante,
 I je celkový počet výnosových možností,
 $E(r_{\text{instr.}})$ je celková očekávaná výnosová míra z daného investičního instrumentu,
 P_i jsou míry pravděpodobnosti odpovídající jednotlivým výnosovým možnostem (Veselá, 2019).

Výpočet pro směrodatnou odchylku očekávaného rizika ex ante:

$$\sigma_{\text{exa}} = \sqrt{\sigma_{\text{exa}}^2} = \sqrt{\sum_{i=1}^I [E(r_{\text{instr.}}) - E(r_i)]^2 \cdot P_i}, \quad (2.6)$$

kde σ_{exa} je směrodatná odchylka absolutně kvantifikující očekávané riziko ex ante (Veselá, 2019).

2.3.3 Likvidita

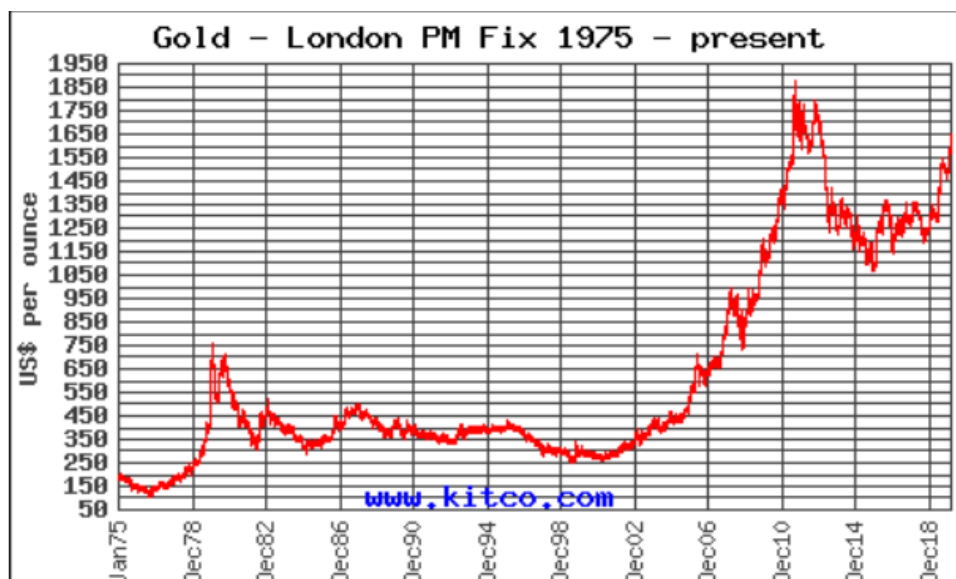
Třetím faktorem ovlivňující investiční strategii investora je likvidita. Pod pojmem likvidita je chápána rychlost, s jakou jsou investiční instrumenty schopné přeměny na peněžní prostředky. Velikost likvidity investičních instrumentů ovlivňuje řada faktorů. Jedním z těchto faktorů je změna agregátní poptávky. Ta ovlivňuje všechny investiční instrumenty, s nimiž se obchoduje na daném trhu. Pokud by na některém trhu došlo k navýšení agregátní poptávky, značilo by to zvyšující důvěru investorů a v dlouhodobém období i rozvíjející se ekonomiku. V opačném případě se jedná o nebezpečný jev. Se snížením agregátní poptávky současně dochází ke snížení likvidity investičních instrumentů. Tím je způsobena vyšší rizikovost a zároveň klesají tržní ceny instrumentů (Rejnuš, 2016).

2.4 Drahé kovy

Zlato, tento kov je výjimečný tím, že nepodléhá vnějším vlivům, nekoroduje a je odolný vůči kyselinám, zásadám a solím. Proto si zlato dokáže uchovat svou hodnotu. Má také historický význam, již od 7. století před naším letopočtem plnilo funkci měny. Jak tvrdí Studýnka a Struž (2014) je to stále kov nadmíru přitažlivý pro peněžní hospodářství. Mezi další kovy, do kterých je možné investovat, jsou stříbro, platina a palladium.

2.5 Vývoj ceny zlata

Graf. 2.1 Vývoj ceny zlata od roku 1975



Zdroj: www.kitco.com

První dostupná zmínka o obchodování se zlatem je z roku 1975, kdy se cena zlata pohybovala okolo 160 USD / troyskou unci. Přestože následně došlo k menšímu poklesu, začátkem ledna 1980 zažilo zlato první rozmach a cena se vyšplhala až na 850 USD / troyskou unci. Tento rozmach netrval dlouho a o dva roky později došlo k vysokému poklesu, kdy průměrná cena se v roce 1982 pohybovala okolo 370 USD / troyskou unci. Začátkem roku 1983 se cena pohybovala na úrovni 500 USD / troyskou unci. Poté se cena zlata s menšími výkyvy pohybovala v rozmezí od 500 USD / troyskou unci až po 250 USD / troyskou unci, a to mezi lety 1983 až 2005. Během roku 2006 začala cena zlata výrazně stoupat a o dva roky později 17. března 2008 se cena vyšplhala až na 1011 USD / troyskou unci. Do září roku 2011 došlo k rapidnímu nárůstu ceny na 1895 USD / troyskou unci. A stejně tak jak cena zlata rapidně stoupla, tak i následně začala klesat, tento pokles trval až do roku 2015, kdy cena spadla až na 1050 USD / troyskou unci. Od roku 2015 do současnosti cena zlata opět, i přes malé výkyvy, rostla. V únoru roku 2020 se cena vyšplhala na 1670 USD / troyskou unci.

2.6 Investice do zlatých instrumentů

Investovat do zlata je možné v mnoha podobách. Investor má možnost si vybrat, zda bude investovat do zlata ve fyzické podobě nebo zvolí investiční nástroj. Asi nejznámější je nákup zlatých mincí či zlatých slitků. Jinou možností je investování do fondů, které obsahují akcie firem, zabývajících se těžbou zlata nebo nákupem futures, se kterými je obchodováno na burze. Dalším způsobem, jak lze investovat do zlata na burze jsou opce, ETF (Exchange Traded

Funds, fondy, s nimiž je obchodováno na burze, obdobná varianta otevřených podílových fondů) a akcie.⁶

2.6.1 Investování prostřednictvím zlatých cihel

S investováním do zlatých cihel se pojí dlouholetá tradice. Zlaté cihly se prodávají ve formě slitků, které jsou lity nebo raženy. Slitky jsou prodávány o klasické hmotnosti trojské unce, což činí 31,103 g, nebo i dalších gramážích například 5 g, 20 g nebo i 1000 g. Výrobou slitků se zabývají světoznámé rafinérie odpovídající londýnskému standardu *Good delivery (LBMA)*. Nejvýznamnější trhy se nachází v Londýně, Paříži, Bruselu, Curychu, dále pak například New York, Hongkong, Tokio nebo Dubaj. Obchodování probíhá prostřednictvím promptních a termínových obchodů.⁷

Promptní obchody

Podstatou promptních obchodů je fyzický nákup nebo prodej zlatých cihel. Doba dodání se obvykle pohybuje okolo dvou dnů. Investor má možnost převzít zlatou cihlu osobně, v druhém případě zlatou cihlu dá do úschovy bance, ta vystaví investorovi certifikát o vlastnictví. Náklady, které se pojí s nákupem a držbou zlaté cihly, činí v průměru 2–3 % hodnoty slitku. S prodejem jsou spojeny náklady na ověření kvality kovu. Standardním slitkem, obchodovaným na promptním trhu je slitek o hmotnosti 400 trojských uncí (Veselá, 2019).

Termínové obchody

Na neorganizovaných OTC trzích probíhají obchody formou zlatých swapů, zlatých půjček a též forwardových prodejů. *Zlaté swapy* – ve většině případů se jedná o spojení promptního a termínového obchodu. Podstatou je směna platby v hotovosti a převedení zlatých prutů, které přechází na subjekt B. Následně v dohodnutém termínu v budoucnu dochází k odkoupení zlatých prutů za cenu sjednanou předem subjektem A. Odlišnou formou zlatých swapů, které se zaměřují na obchody zlata různých typů ryzosti, jsou kvalitativní zlaté swapy. Do zlatých swapů se rovněž řadí skladové zlaté swapy. Účelem swapu je snížit na minimum dopravní a pojistné náklady, toho je docíleno swapem zlata, jenž je uschováno na odlišných místech. Jinou formou termínových obchodů jsou *forwardové prodeje*. Spočívají v prodeji zlata, které nebylo doposud vytěženo, tento obchod je uskutečňován několik let předem. Důvodem je zajištění proti případnému snížení ceny zlata. Zprostředkování obchodu zajišťují

⁶ <https://www.lynxbroker.cz/vzdelavani/investice-do-zlata/>

⁷ <https://zlataky.cz/investicnizlato>

specializované banky, nazývané *bullion banky*. Základem je výpůjčka určitého objemu zlata na začátku obchodní transakce. Zpravidla se jedná o zlato vypůjčeno od centrální banky, v množství, které má těžební firma v úmyslu prodat. Bullion banka prodá zlato získané od centrální banky na promptním trhu a finanční prostředky, které tímto obchodem získá a neprodleně uloží na peněžní trh. Ve chvíli, kdy těžební firma skončí s těžbou, je nově vytěžené zlato, navraceno i s úroky centrální bance. Profit těžební společnosti je z finančních prostředků navýšených o úroky z peněžního trhu a snížený o úroky, které náleží centrální bance za poskytnutí zlata a dále snížený provizi bullion bance za zprostředkování obchodu. Na obdobné principu jsou založeny i zlaté půjčky (Veselá, 2019).

2.6.2 Investování prostřednictvím zlatých mincí

Zlaté mince představují formu přímého investování do fyzického kovu. Investor nakupuje mince o hmotnosti trojské unce (Oz) případně o menší hmotnosti například 1/10 Oz, 1/2 Oz, ale i v násobcích trojských uncí. Zprostředkovatelé těchto obchodů jsou banky, brokerské firmy, ale též specializované firmy nebo klenotníci. Rozdělujeme dva druhy zlatých mincí. Tezaurační mince a numizmatické mince.⁸

Tezaurační mince

Jedná se o mince, které jsou běžně obchodované. Nemají uměleckou ani historickou hodnotu a jejich cena je určena na základě ceny zlata na trhu a zlatého obsahu mince. Veselá (2019) tvrdí, že mezi nejznámější tezaurační mince se řadí kanadský Maple Leaf, americký Gold Eagle, australský Kangaroo Nugget, čínská Panda nebo také britský New Sovereign.

Numizmatické mince

Numizmatické mince jsou podle Veselé (2019) oproti tezauračním mincím výjimečné tím, že mají uměleckou, historickou a též sběratelskou hodnotu. Jejich hodnota je proto mnohonásobně vyšší a pro určení ceny není samotný obsah mince rozhodující. Numizmatické mince tvoří přibližně 20 % ze všech zlatých mincí. Mezi nejvýznamnější mince se řadí rakouský Dukát, český Florén a také francouzský Napoleon.

⁸<https://zlataky.cz/investicnizlato>

Pamětní mince

Česká národní banka mimo jiné emituje České pamětní mince. Tyto mince jsou raženy Českou mincovnou v Jablonci nad Nisou od roku 1993. Vydávání mincí se odvíjí od pětiletého emisního plánu. Na mincích jsou obvykle raženy pamětihodné osobnosti či výročí důležitých událostí. Pamětní mince se svou nominální hodnotou řadí mezi legální platidlo. Ale jsou i případy, kdy mince nemá nominální hodnotu. Do skupiny těchto mincí, které emituje centrální banka, patří Svatováclavské dukáty či jihoafrický Krugerrand. Aby pamětní mince splňovala všechny atributy, je vždy na každé minci nominální hodnota, název České republiky a případně znak českého lva s moravskou a slezskou orlicí. Pamětní mince se vyznačují svou sběratelskou a uměleckou hodnotou. Další zajímavostí je, že mince je možné zakoupit ve dvou kvalitách. První jsou mince kvality *standard*, ty ocení zejména sběratelé. Vyznačují se matovaným reliéfem i mincovní plochou. Druhou kvalitou je *proof*, mince v této kvalitě jsou lesklé, a to díky speciálně upraveného razidla.⁹ Pokud by investor chtěl zakoupit či rezervovat pamětní minci emitovanou Českou národní bankou u České mincovny, nutnou podmínkou je členství v Klubu České mincovny. Členství má mnoho výhod, a to nákup přímo od výrobce, investor má možnost sestavit si svůj sběratelský plán, a nakupuje za klubové ceny. Dalšími výhodami jsou sběratelské kartičky, které obdrží zároveň s mincí. Členové klubu se mohou účastnit autogramiád autorů mincí a dostávají informace o výjimečných ražbách. Za členství v klubu investor neplatí žádné poplatky.¹⁰

Pamětní medaile

Pamětní medaile nemají na rozdíl od pamětních mincí nominální hodnotu, proto nejsou brány jako legální platidlo, ale vyznačují se značnou sběratelskou hodnotou. Na rozdíl od pamětních mincí jsou medaile raženy soukromými subjekty.¹¹ Jedním z těchto subjektů je Česká mincovna, která mimo jiné razí i stříbrné medaile a zabývá se prodejem investičního zlata a stříbra. Na medailích jsou raženy významné osobnosti, národní památky, významné architektonické stavby či významné události světových dějin. Příkladem může být zlatá medaile Sametová revoluce stand.¹²

⁹ <https://ceskamincovna.cz/investice-do-pametnich-minci-1608/>

¹⁰ <https://ceskamincovna.cz/vstupte-do-klubu-ceske-mincovny-1609/>

¹¹ <https://ceskamincovna.cz/investice-do-pametnich-minci-1608/>

¹² <https://ceskamincovna.cz/medaile-zlate-investicni-medaile-401-p/>

2.6.3 Další možnosti investování do zlata

Investovat do zlata lze i pomocí investic do papírového zlata. Jedná se o investici formou zlatých opcí, warrantů a také futures. K obchodování dochází na komoditních burzách a pouze v ojedinělých případech dochází k fyzickému plnění. Důvodem je, že otevřené pozice kontraktů často bývají uzavřeny s opačnou stranou dříve, než dojde ke splatnosti. Investoři investují do papírového zlata ze dvou důvodů a to v případě spekulace nebo zajištění. S papírovým zlatem je obchodováno na komoditních burzách v New Yorku, Chicagu nebo také v Tokiu. Jinou možností jak lze investovat do zlata je investice do akcií zlatých dolů. Jedná se o specifickou formu nepřímého investování. Cena akcií se odvíjí od ceny zlata, tudíž nejsou výnosy akcií zlatých dolů ve souvztahnosti s výnosy obyčejných akcií. U akcií zlatých dolů dochází k větší kolísavosti, důvodem je pákový efekt. Ten způsobuje, že i jednorozměrná změna ceny zlata způsobí několikanásobně větší změnu ceny akcie. Cenu akcie mimo jiné ovlivňují náklady na těžbu zlata, kvalita zlata, které je vytěženo, náklady na pracovní sílu, a především politická a ekonomická situace v zemi, kde dochází k těžbě. Jinou formou nepřímého investování jsou zlaté dluhopisy. Podstatou této formy investování je indexovaný dluhopis. Přičemž hodnota kupónové platby a jmenovitá hodnota se přímo odvíjí od pohybu ceny zlata. Investování formou zlatých dluhopisů je vhodné v období vysoké inflace. V neposlední řadě je možné investovat formou zlatých fondů. Tyto fondy se zaměřují na různé instrumenty, například akcie zlatých dolů (akcie Royal Gold, akcie Agnico Eagle Mines nebo akcie Barrick Gold), zlaté mince nebo papírové zlato (Veselá, 2019).

2.6.4 Výhody investování do zlata

Zlato je obecně vnímáno jako dobrý uchovatel hodnoty. Pro drobného investora pak zlato může představovat určitou jistotu v podobě bezpečné investice (Tyl, 2013). Za další výhodu by se dala považovat ochrana před inflací, toto tvrzení platí většinou v případě dlouhodobého horizontu.¹³ Výhodou investice do numizmatik, pamětních mincí a pamětních medailí je jejich sběratelská hodnota. Investicí do zlata je možné diverzifikovat portfolio, protože neexistuje korelace mezi zlatem a dalšími investičními produkty jako jsou akcie, dluhopisy, energie či nemovitosti.¹⁴

¹³ <https://www.investujeme.cz/clanky/martin-kovar-do-zlata-investovat-nedoporucuji/>

¹⁴ <https://www.lynxbroker.cz/vzdelavani/investice-do-zlata/>

2.6.5 Nevýhody investování do zlata

Za hlavní nevýhody investování do zlata se řadí vysoké vstupní poplatky. Investice do zlata také nemají žádné průběžné výnosy oproti například dluhopisům, kde investorovi plyne pravidelný výnos ve formě kupónové platby.¹⁵ Velkou nevýhodou představuje likvidita, v případě fyzického kovu může investor nakoupený kov odprodat jen společnosti, u které předtím nakoupil a z pravidla za nižší cenu. V důsledku kolísání ceny zlata je nevýhodné investovat v krátkodobém horizontu. Růst ceny zlata je mírný a může docházet i k propadům, proto v krátkém horizontu investice tolik nevynáší jako v případě dlouhodobého horizontu a je tu riziko, že investor prodělá.¹⁶ Dále se jedná o náklady spojené se skladováním zlatého slitku. Zásadní problém je podle Tyla (2013) v ocenění zlata. Nelze zcela jasně určit, jaká cena zlata je spravedlivá a zároveň dokáže udržet svou hodnotu v dlouhodobém horizontu.

Investování do zlata nemusí být pouze jen formou investice do zlatých cihliček, mincí, akcií zlatých dolů. Jinou možností, jak může drobný investor investovat do zlata, je pomocí akcií, fondů, fondů kvalifikovaných investorů a také v rámci Exchange Traded Funds. Právě tomu budou věnovány další dvě kapitoly.

2.7 Akcie

Nejvýznamnějším nástrojem investování jsou podle Veselé (2019) akcie představující majetkový cenný papír. Akcie je dlouhodobý cenný papír bez doby splatnosti vyjadřující podíl akcionáře na majetku společnosti.

Akcie se dělí na kmenové a prioritní. V případě kmenových akcií se jedná o cenný papír, jenž nemá určenou splatnost a investorovi zároveň plyne příjem v podobě dividend. Při prodeji investorovi plyne kapitálový zisk případně ztráta. S kmenovou akcií je spojeno právo akcionáře na podílu ze zisku a případném podílu na likvidačním zůstatku (Jílek, 2009). Další právo, které se pojí s držbou kmenové akcie je podle Rejnuše (2016) právo účasti na valné hromadě akciové společnosti a hlasovací právo, kdy počet držených akcií se rovná počtu hlasů. Prioritní akcie slouží především k navýšení kapitálu akciové společnosti. Držitel prioritní akcie má přednostní právo při výplatě dividend, kdy hodnota dividendy může být vymezena jako procento z nominální hodnoty, případně se odvíjí od výše referenční úrokové sazby. Při zániku společnosti jsou ve smyslu vyplácení podílů na likvidačním zůstatku upřednostňováni držitelé prioritních akcií.

¹⁵ <https://www.investujeme.cz/clanky/martin-kovar-do-zlata-investovat-nedoporucuji/>

¹⁶ <https://www.financnipomocnik.cz/vyhody-nevyhody-investice-zlata-dobre-vedet/>

2.7.1 Vybrané ukazatele akciové analýzy

V následující části kapitoly budou představeny tři tržní ukazatele, které investorovi říkají, zda je vybraná akcie vhodná ke koupi či nikoliv.

Poměr tržní ceny akcie a zisku na akcii

Jedním z nástrojů využívaných při analýze akcií je poměr P/E, kdy je brána do poměru tržní cena akcie oproti zisku na akcii. Nástroj vypovídá o tom, jaká část čistého zisku připadá na jednu akcii neboli za jakou hodnotu je investor ochoten nakoupit jednu akcii. Nízká hodnota P/E značí, že akcie je poměrně levná. To však nemusí znamenat, že se jedná o vhodnou investici. Může to signalizovat, že ve firmě dochází z dlouhodobého hlediska k poklesu zisku na akcii, a proto není vhodné nakupovat akcie společnosti. V opačném případě, kdy poměr P/E dosahuje vysokých hodnot je akcie drahá. Ve chvíli, kdy investor neočekává značný růst zisků společnosti, není vhodné nakupovat akcie s vysokým P/E. Třetí možností, která může nastat je, když společnost nemá P/E. Tato situace může nastat v určitých případech, například pokud společnost dosahuje zisků jen v určitých obdobích nebo v případě mladých společností. Dále může dojít k chybějícímu P/E u společnosti nacházející se v krizi nebo není schopna z dlouhodobého hlediska dosahovat zisku.¹⁷

Cena k účetní hodnotě

Cena k účetní hodnotě (P/BV – Price to book ratio) vyjadřuje poměr mezi cenou akcie a účetní hodnotou akcie. Ukazatel znázorňuje násobek vlastního kapitálu společnosti, který investor zaplatí v ceně akcie. Nízká hodnota poukazuje na podhodnocenou akcii. Investora kupujícího takto podhodnocenou akcii by měla zajímat příčina nízkého P/BV. Proto než se rozhodne koupit akcii takovéto společnosti, měl by napřed společnost lépe poznat a projít účetní závěrky, finanční výkazy a historii. Naopak vysoká hodnota značí vyšší hodnotu akcie, než je účetní hodnota. Doporučená hodnota P/BV se pohybuje mezi hodnotou 1,2, 1,5 až 2 záleží na publikaci.¹⁸

Výplatní poměr

Výplatní poměr znázorňuje, jaká část ze zisku v procentech je vyplacena v podobě dividendy akcionářům. Ukazatel znázorňuje poměr mezi dividendou na akcii a ziskem na akcii. Není jednoznačně určena ideální hodnota výplatního poměru. Nízká hodnota značí, že

¹⁷ <http://www.akcie2.cz/co-je-pomer-price-to-earnings/>

¹⁸ <http://www.akcie2.cz/co-je-pomer-price-to-book/>

společnost zbylé peníze vkládá do reinvestic či splácí dluhy. Zatímco vysoký výplatní poměr poukazuje na stabilitu a ochotu sdílet s akcionáři příjmy společnosti. Vyšší pozornosti by neměla ujít hodnota dosahující 100 % nebo i přesahující 100 %. V případě hodnoty přesahující 100 % dochází k větší výplatě dividend, než je společnost schopna vydělat, z dlouhodobého hlediska je tato strategie neudržitelná.¹⁹

2.7.2 Výhody investování do akcií

Mezi výhody investování do akcií je řazen výnos z pohybu kurzu. Dále dividendy, která plyne investorovi za držbu akcie. Zajímavou výhodou pro investora je vlastnictví podílu ve významných společnostech. Ve chvíli, kdy je akcie držena v časovém úseku delším než 3 roky, nenesou výnosy z pohybu kurzu žádnou daňovou zátěž. Poslední výhodou je jednodušší prodej oproti dluhopisům.²⁰

2.7.3 Nevýhody investování do akcií

Za nevýhodu je považováno zdanění dividendy ve výši 15 % a oproti dluhopisům nepravidelná výplata dividendy. V případě, kdy je akcie držena méně než 6 měsíců, je zdaněn výnos plynoucí z pohybu kurzu. Nevýhodou, která je spojena s většinou investičních instrumentů, jsou poplatky a riziko. U akcií se investor setkává s rizikem akciového trhu a také rizikem ztráty, pokud chybně investuje pouze do jednoho titulu.²¹

2.8 Kolektivní investování

Investování formou podílových fondů vzniklo podle Rejnuše (2016) na bázi kolektivního principu. Podstata kolektivního investování spočívá ve stádání peněžních prostředků od většího počtu investorů. Peněžní prostředky jsou dále investovány dle předem vytvořené investiční strategie.

Z ekonomického hlediska je výhodou, že drobní investoři přetváří své peníze na finanční instrumenty dlouhodobého rázu. Tím se na trh dostávají hojné obnosy peněžních prostředků, díky kterým je možno financovat dlouhodobé reálné investice (Rejnuš, 2016).

¹⁹ <http://www.akcie2.cz/co-je-payout-ratio/>

²⁰ <https://investice.finance.cz/akcie/co-jsou-to-akcie/vyhody/>

²¹ <https://investice.finance.cz/akcie/co-jsou-to-akcie/nevyhody/>

2.8.1 Investiční strategie při kolektivním investování

Jak říká Rejnuš (2016) při kolektivním investování musí drobný investor brát v úvahu mnoho faktorů. Pro výběr vhodné investiční strategie je důležitý výběr vhodného typu fondu, kvalita managementu a vhodný správce. Dále musí investor zvážit i další faktory jako jsou:

- aktivní nebo pasivní správa portfolia,
- možné omezení doby existence fondu,
- orientace investic, tuzemská nebo zahraniční,
- předmětné zaměření investic,
- úroveň státní regulace a dohledu,
- způsob nakládání s hospodářským výsledkem.

2.8.2 Předmět investičního zaměření

Předmět investičního zaměření je podle Rejnuše (2016) nejdůležitějším kritériem, poněvadž předmětné zaměření investic fondu a s tím spojená struktura aktiv obsažená v majetkovém portfoliu souvisí s očekávanou výkonností a rizikovostí. V praxi existuje mnoho fondů kolektivního investování, které je možné rozdělit z pohledu investiční strategie a předmětu investičního portfolia uspořádat následovně:

- fondy akciové,
- fondy dlouhodobých dluhopisů,
- fondy peněžního trhu,
- fondy reálných aktiv,
- fondy smíšené.

2.8.3 Akciové fondy

Problematika akciových fondů je poměrně složitá. Akciové fondy by měly být tvořeny minimálně v 80 % z investic do akcií. Dále je důležitá kategorizace fondů. První je geografické zaměření, kdy je možné investovat do globálního fondu, jenž nemá geografické omezení. Pokud by investor nechtěl mít ve svém fondu akcie z celého světa, má možnost vybrat si konkrétní region, jako například Evropa, Severní Amerika, nebo si může vybrat podle vybraných znaků jednotlivé země. Další kategorií, na základě které si investor vybírá fond, je sektorové zaměření.

První skupinou jsou tzv. *defenzivní odvětví*, patří zde potravinářství a farmacie. Tato skupina by neměla být vysoce senzitivní na změny hospodářského cyklu. Naopak tzv. *cyklická odvětví* jsou vysoce závislá na vývoji hospodářského cyklu a patří zde průmyslové firmy, automobilky a také aerolinie. Dále můžou portfolia obsahovat akcie do ekologických odvětví, luxusního zboží, realitní akcie případně těžby zlata a stříbra. Mimo jiné je také důležité, zda investor investuje do akcií velkých společností tzv. *blue chips*, středně velkých společností nebo malých podniků (Tůma, 2014). Tyto fondy patří podle Rejnuše (2016) do kategorie poměrně rizikových fondů. Důvodem je výkonnost těchto fondů, která je závislá na vývoji tržních cen akcií, z nichž se skládají jejich portfolia. Dále jsou charakteristické svou volatilitou, závislostí na hospodářských výsledcích podniků a vývojem akciového trhu.

2.8.4 Smíšené fondy

Podstata smíšených fondů je podle Rejnuše (2016) založena na vytváření tzv. *kombinovaných portfolií*. Jedná se o kombinaci akcií a obligací, ale také dalších investičních aktiv. Klíčovým faktorem je *poměr* akcií a dluhopisů ve fondu a od toho se vyvíjí, jak se bude daný fond chovat. Příkladem smíšeného fondu investujícího do zlata je Generali fond zlatý.

Smíšené fondy dělíme do skupin dle preferencí. První skupinou je konzervativní fond, u něhož je typický poměr akcií, komodit a investic do nemovitostí nepřevyšující 35 %. U vyváženého fondu se riziková složka pohybuje na úrovni od 35 % do 65 %. V případě dynamického fondu je podíl rizikových aktiv v portfoliu přes 65 %. Do čtvrté kategorie pak řadíme fondy, které nejsou nikterak pevně omezena, následkem toho může mít fond až 100 % akcií nebo 100 % dluhopisů (Tůma, 2014).

2.8.5 Komoditní fondy

Komoditní fondy jsou podle Tůmy (2014) jednou z možností, jak investovat do ropy, zlata, stříbra a jiných komodit. V případě komodit není investováno pomocí standardních podílových fondů, ale s využitím indexových produktů a také finančních derivátů. Komoditní fondy zpravidla kupují *swapy na komoditní indexy*. Z praktického a legislativního hlediska není pro komoditní fond výhodné opatřovat přímo futures kontrakty. Portfolio fondu je složeno převážně ze státních dluhopisů, bankovních dluhopisů a dalších cenných papírů. V portfoliu je sjednaný swap s protistranou, ve většině případů se jedná o některou z největších bank. Tento swap slouží pro zajištění výnosu komoditního indexu. Obecně pak platí, že portfolio vynáší v případě, že hodnota indexu stoupá, a naopak prodělává ve chvíli, kdy hodnota indexu klesá. Nejvýznamnějšími komoditními indexy jsou Dow Jones-UBS a Commodity Index.

2.8.6 Exchange Traded Fund

Netradiční formou fondů jsou Exchange Traded Fund (ETF). Na rozdíl od klasických podílových fondů jsou podíly ETF obchodovány na burze. Portfolio fondu se skládá z akcií a jiných cenných papírů obchodovatelných na burze. Proto jsou ETF obchodovány na akciových burzách či mimoburzovních trzích. Jejich struktura je z právního pohledu stejná jako u běžných fondů. ETF jsou též někdy nazývány indexovými fondy, protože akcie a cenné papíry v portfoliu jsou navázány na některý z indexů. To ale není úplně správné označení, na trhu lze najít mnoho indexových fondů, které se neřadí do skupiny ETF. Nejčastěji obchodované ETF v Evropě jsou sestaveny dle směrnice UCITS. Z toho důvodu musí dodržovat investiční limity a jiná pravidla, proto se podobají klasickým fondům. Oproti klasickým fondům je cena stanovována jako u akcií, to znamená, že cena je stanovena několikrát během celého obchodního dne. U klasických fondů je cena stanovena až na konci obchodního dne. Druhým rozdílem je možnost prodávat na krátko *tzv. shortovat*. Také má investor možnost zajistit fond některým z finančních derivátů, jako je například opce. Investor nemá možnost odkoupit nově vydané podílové listy, ale odkupuje podíly již vydané. Nové podíly pak získávají institucionální investoři udržující likviditu trhu. Posledním významným rozdílem je cena v souvislosti s čistou hodnotou aktiv (NAV). U klasických fondů dostane investor při prodeji podílových listů hodnotu NAV sníženou o výstupní poplatky. Zatímco u ETF může docházet k odchylkám od NAV, a to při převisu poptávky, kdy se cena může dostat nad NAV. V opačném případě při, vyšší nabídce, se cena může dostat pod hodnotu NAV. Za výhody ETF jsou považovány nízké správní náklady a rozsáhlá nabídka podkladových indexů. Mezi nevýhody se řadí měnové riziko, ETF nelze nakoupit v české koruně. Dále rozsáhlá nabídka podkladových aktiv, u kterých je nevýhodou snaha správců o exotické strategie. Poslední nevýhodou jsou rizika spojená s využitím finančních derivátů (Tůma, 2014). Příkladem ETF fondu je Amundi funds CPR global gold mines.

2.8.7 Výhody kolektivního investování

Investováním do fondů dochází k diverzifikaci rizika. To je způsobeno velkým množstvím instrumentů, ze kterých se fond skládá. Pro maximalizaci diverzifikace rizika je vhodné vybírat do portfolia instrumenty, které jsou na sobě co nejvíce nezávislé. Další výhodou je profesionální správa, kdy investor vloží své finanční prostředky do fondu a profesionální manažer fondu je následně investuje do finančních instrumentů podle zvolené investiční strategie. Manažer dokáže sledováním vývoje trhu správně vybrat vhodné instrumenty a má přístup k velkému objemu informací. K dalším výhodám patří dostupnost a velký výběr fondů,

do kterých může investor investovat. Tak může investor investovat do produktů, do kterých by za jiných okolností neměl možnost investovat. Také je výhodou možnost investování malé částky a možnost investovat pravidelně.

2.8.8 Nevýhody kolektivního investování

Mezi nevýhody kolektivního investování se řadí ztráta investiční volnosti. Investor nemá možnost rozhodovat o skladbě portfolia, pouze si vybírá zaměření fondu. Existuje riziko finančního trhu, kdy se hodnota investice mění v závislosti na aktuálním vývoji trhu. K nevýhodám se řadí i riziko správce, a především správní poplatky. Investorovi je účtován vstupní poplatek, dále transakční náklady za správu fondu v podobě poplatku za obhospodařování fondu a v některých případech i výstupní poplatek.

3 Charakteristika vybraných investičních produktů

V této kapitole je uvedeno několik vybraných produktů, které investují do zlata. První část kapitoly je věnována investicím do fyzického zlata. Jednou z investic je mince investičního zlata Wiener Philharmoniker a mince investičního zlata Maple Leaf. Dalším možným způsobem je nákup 10 g slitku od Švýcarské rafinerie PAMP či slitku od společnosti Argor Heraeus S.A. Investování do fyzického zlata pak zakončí investování v rámci tzv. zlatého spoření. V druhé části kapitoly jsou představeny konkrétní akcie do zlatých dolů, a to akcie společnosti Royal Gold a Agnico Eagle Mines. Poslední část kapitoly je zaměřena na investování do zlata v rámci podílových fondů. Na našem trhu se může investor setkat s fondy Generali fond zlatý a Amundi funds CPR global gold mines. U všech výše uvedených investic je daná doba investice 10 let.

3.1 Zlatá mince Wiener Philharmoniker

Zlatá mince Wiener Philharmoniker je ražena mincovnou Münze Österreich, jenž sídlí v Rakousku. Na averzní straně mince jsou vyobrazeny velké varhany nacházející se ve zlatém sále vídeňského Musikvereinu. Dále je averzní strana doplněna textem „REPUBLIKÖSTERREICH 1/4 UNZE GOLD 999,9 25 EURO“ a rokem emise. Reverzní stranu tvoří hudební nástroje Vídeňské filharmonie a text „WIENER PHILHARMONIKER“. Autorem mince je Thomas Pesendorfer.

Tab. 3.1 Specifikace zlaté mince Wiener Philharmoniker

Specifikace mince	
Váha	7,776 g
Ryzost	999,9 / 1000
Průměr	22 mm
Nominální hodnota	25 euro
Nákupní cena 28. 4. 2020	12 361 Kč
Výkupní cena 28. 4. 2020	10 656 Kč
Nejvyšší nákupní cena roku 2010	8 223 Kč
Nejnižší nákupní cena roku 2010	6 885 Kč

Zdroj: www.cena-zlata.cz, vlastní zpracování

3.2 Zlatá mince Maple Leaf

Zlaté mince Maple Leaf jsou raženy Kanadskou královskou mincovnou. Na averzní straně mince je vyobrazena z profilu Královna Alžběta II., averzní strana je dále doplněna textem „ELIZABETH II“ a označení „10 DOLLARS“, jako poslední je uveden rok emise.

Během let 1979–1989 byl autorem averzní strany mince Arnold Machin, od roku 1990 se stal autorem dePedery-Hunt. Reverzní stranu Maple leaf tvoří jeden z kanadských národních symbolů. Dále je reverzní strana doplněna o text „CANADA“ a označení „999 FINE GOLD ¼ OZ OR PUR 999“. Autorem je Cosme Saffioti.

Tab. 3.2 Specifikace zlaté mince Maple Leaf

Specifikace mince	
Váha	7,78 g
Ryzost	999,9 / 1000
Průměr	20 mm
Nominální hodnota	10 Dollars
Nákupní cena 28. 4. 2020	12 389 Kč
Výkupní cena 28. 4. 2020	10 730 Kč
Nejvyšší nákupní cena roku 2010	8 259 Kč
Nejnižší nákupní cena roku 2010	6 937 Kč

Zdroj: www.cena-zlata.cz, vlastní zpracování

3.3 Slitek investičního zlata PAMP

Společnost PAMP je Švýcarská rafinerie zabývající se zpracování drahých kovů a v dnešní době je jednou z předních společností na světovém trhu v distribuci zlatých cihliček. Slitky jsou vyráběny ražbou, to zaručuje vyšší ochranu vůči padělání a zároveň zajišťuje vyšší estetickou hodnotu. Na slitku je vyražena římská bohyně štěstí a hojnosti Fortuna.

Tab. 3.3 Specifikace slitku investičního zlata PAMP

Specifikace slitku	
Váha	10 g
Ryzost	999,9 / 1000
Provedení	Ostatní
Nákupní cena 28. 4. 2020	16 144 Kč
Výkupní cena 28. 4. 2020	14 009 Kč
Nejvyšší nákupní cena roku 2010	10 468 Kč
Nejnižší nákupní cena roku 2010	8 000 Kč

Zdroj: www.cena-zlata.cz, vlastní zpracování

3.4 Slitek investičního zlata Münze Österreich

Společnost Argor Heraeus S.A. se sídlem ve Švýcarsku se řadí do skupiny významných zpracovatelů drahých kovů ve světě. Jedním z vlastníků společnosti je Münze Österreich. Pod stejným názvem společnost razí některé ze slitků investičního zlata.

Tab. 3.4 Specifikace slitku investičního zlata Münze Österreich

Specifikace slitku	
Váha	10 g
Ryzost	999,9 / 1000
Nákupní cena 28. 4. 2020	14 830 Kč
Výkupní cena 28. 4. 2020	13 967 Kč
Nejvyšší nákupní cena roku 2010	10 959 Kč
Nejnižší nákupní cena roku 2010	10 393 Kč

Zdroj: www.cena-zlata.cz, vlastní zpracování

3.5 TrustWorthy Investment

TrustWorthy Investment CZ a.s. patří do skupiny společností, které tvoří mezinárodní síť se zaměřením na globální trh. Jedním z produktů, které společnost nabízí, je spoření do zlata, stříbra a platiny. Investor si zvolí upřednostňovaný drahý kov a preferovanou velikost slitku. V dalším kroku investor volí cílovou částku a výši měsíční splátky. Ve chvíli, kdy společnost obdrží měsíční splátku, zafixuje cenu a nakoupí předem určený drahý kov. V momentu, kdy je naspořená celková částka slitku, společnost předá slitek investorovi, ten jej může kdykoliv prodat. Výkup slitku je garantován společností.

Tab. 3.5 Investice za 10 let

V Tab. 3.5 je znázorněno možné investování do zlata formou spoření, pokud by investor začal investovat v roce 2010.

Měsíční splátka	1 000 Kč
Celkový vklad za 10 let spoření	120 000 Kč
Množství nakoupeného zlata	168 g
Poplatek 5 % z cílové částky	6 000 Kč
Nominální hodnota peněz v roce 2020	158 044 Kč
Celkový výnos za dobu spoření	32 %
Průměrný roční výnos	2,79 %

Zdroj: www.sporitdozlata.cz, vlastní zpracování

3.6 IBIS InGold

IBIS InGold je společnost, jenž se zabývá prodejem investičního zlata a stříbra. Tato společnost nabízí možnost investování do zlata formou spoření iiplan, kdy investor může pravidelně investovat již od 100 Kč měsíčně. Zlaté a stříbrné slitky, které společnost nabízí pochází ze Švýcarské rafinérie PAMP. Dále je možné u společnosti nakoupit investiční mince.

Společnost spolupracuje i s několika mincovnami, jako například australská mincovna The Royal Australian Mint, kanadská mincovna The Royal Canadian Mint nebo The Perth Mint.

3.6.1 Inteligentní investiční plán

V rámci inteligentního investičního plánu má klient možnost koupě investičního zlata a stříbra, a to v podobě slitků, mincí případně určité sady. Investor nemusí zaplatit za každý slitek či minci jednorázově. Na počátku investice si investor určí, jakou částku je ochoten měsíčně investovat a dobu investice. Na základě těchto údajů je investorovi určeno množství investičních cenných kovů, které na konci investice bude vlastnit a gramáž cenného kovu. Za každou měsíční částku je postupně nakoupena odpovídající část hmotnosti. Ve chvíli, kdy je koupený celý slitek investičního zlata, společnost jej odešle majiteli neboli investorovi. Nákup cenných kovů postupným investováním má i své výhody. Jednou z nich je odstranění nepříznivých dopadů volatility cen cenných kovů. Tím dochází i v dlouhodobém horizontu k výraznému snížení rizika. Nejvýznamněji to ovlivňuje tzv. efekt průměrování ceny. Tím dochází k tomu, že za investované měsíční peněžní prostředky je v důsledku volatility cen cenných kovů vždy nakoupena poměrná část za jinou cenu.

Tab. 3.6 Základní údaje investice

Tvar cenného kovu	Mince	Typ smlouvy	100/0
Investiční kov	Zlatá mince Kangaroo	Vstupní cenové navýšení	5 400 Kč
Hmotnost 1 ks	15,55 g	Výše pravidelné platby	1 000 Kč
Celkové množství	6 ks	Frekvence plateb	Měsíčně

Zdroj: www.shop.ibisingold.com

Informace uvedené výše v Tab. 3.6 se vztahují již ke konkrétní investici. Předmětem investice 1/2 oz zlatá mince Australian Kangaroo. Měsíční výše pravidelné platby činí 1000 Kč. Vstupní cenové navýšení, které je nutné uhradit na začátku investice, činí 5 400 Kč, tato hodnota je vypočtena v závislosti na gramáži cenného kovu a počtu kusů. Typ smlouvy uveden v Tab. 3.6 se vztahuje k cenovému vstupnímu navýšení, kdy údaj před lomítkem udává % představující část vloženou k pokrytí vstupního navýšení a údaj v % za lomítkem se pojí s částkou investovanou do cenného kovu.

Tab. 3.7 Předpokládaný vývoj investice

Orientační doba spoření	12 let	Orientační cílová částka	133 998 Kč
Předpokládané roční zhodnocení	9,56 %	Výkupní prémie iiplan	5 400 Kč
Výše pravidelné měsíční renty	10 000 Kč	Doba výplaty renty	1 rok

Zdroj: www.shop.ibisingold.com, vlastní zpracování

Tab. 3.8 Předpokládaný vývoj investice v letech

Investice po letech	Investované prostředky	Předpokládaný výnos	Předpokládaná hodnota investice celkem
5	54 600 Kč	15 510 Kč	70 110 Kč
10	114 600 Kč	75 648 Kč	190 248 Kč
12	133 998 Kč	109 581 Kč	243 579 Kč

Zdroj: www.shop.ibisingold.com, vlastní zpracování

3.7 Akcie Royal Gold

Společnost Royal Gold dosahuje zisku především prostřednictvím licencí a smluv se společnostmi těžícími cenné kovy. Tím se společnost Royal Gold odlišuje od ostatních společností. V současné době společnost získává výnosy ze 40 zlatých dolů a také z 18 rozvíjejících se dolů. Dále je zapojena do 130 projektů, zaměřujících se na nerostné suroviny.

Poslední vývoj poukazuje, že přes nepříznivé výkyvy na komoditních trzích, společnost dokázala navyšovat dividendy, které jsou vypláceny čtvrtletně. V roce 2019 došlo k navýšení hodnoty dividendy z 1,00 USD na 1,06 USD. Během předešlých 10 let společnost zaznamenala průměrnou míru růstu tržeb 25 % a průměrný nárůst provozního peněžního toku 27 %. V posledním fiskálním roce byla hodnota zisku na akcii 1,83 USD. V loňském roce, i přes výrazný pokles ceny zlata, došlo k růstu výnosů o 4 % na 459 milionů USD, v případě provozního cash flow byl růst 3 % na 329 milionů USD

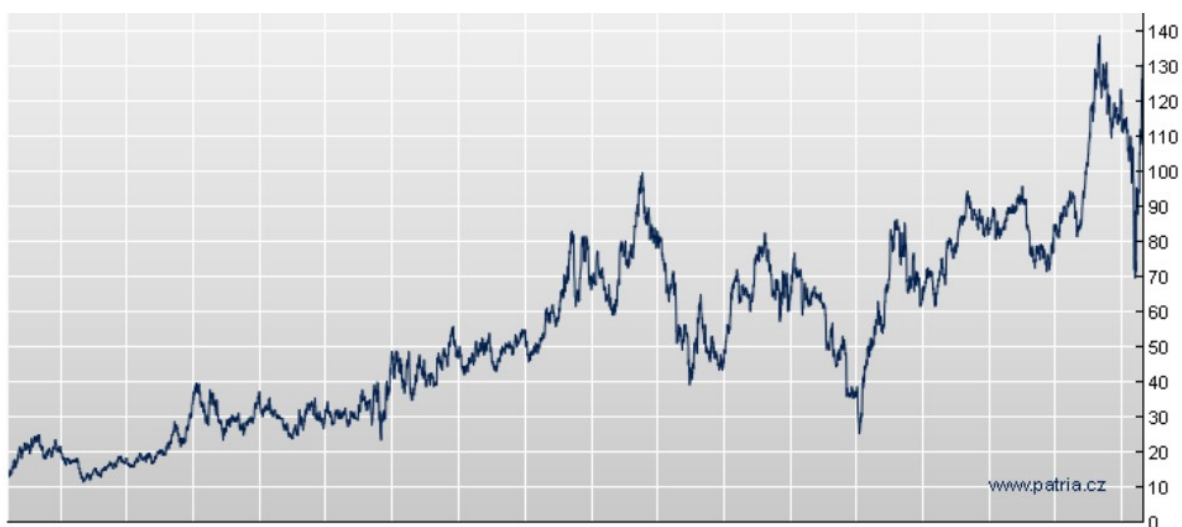
Tab. 3.9 Základní údaje akcie k 8. 4. 2020

Otevírací cena	94,83 USD
Denní maximum	95,99 USD
Denní minimum	92,93 USD
52 – týdenní maximum	138,78 USD
52 – týdenní minimum	52,78 USD
Průměrný objem 10 dní	0,72 mil. ks
Tržní kapitalizace	7 470,26 mil. USD
P/E ratio	50,2
Zisk na akcii	2,28 USD
Dividenda (12 měsíců)	1,05 USD
Dividenda	1,09 USD
Poslední vyplacená	2. 4. 2020
Tržby na akcii	6,74 USD
Čistý zisk pro akcionáře	149,24 mil. USD
Účetní hodnota na akcii (BV)	33,44
Návratnost vlastního jmění (ROE)	6,95
Cena / tržby na akcii	16,91
P/BV	3,41

Zdroj: www.patria.cz, vlastní zpracování

3.7.1 Výkonnost

Graf. 3.1 Výkonnost akcie Royal Gold



Zdroj: www.patria.cz

Výše uvedený Graf. 3.1 zobrazuje výkonnost akcie od počátku uvedení na trh. Přesnější informace o vývoji výkonnosti akcie jsou uvedeny v následujících dvou tabulkách.

Tab. 3.10 Absolutní změna ceny akcie k 8. 4. 2020

Změna ceny v procentech	
5 dní	3,90 %
1 měsíc	-9,32 %
Od počátku roku (YTD)	-22,38 %
3 roky	30,30 %
5 let	47,17 %

Zdroj: www.patria.cz

Tab. 3.11 Historická volatilita ceny

Historická volatilita ceny	
Historická volatilita (30 dní)	148,66 %
Historická volatilita (90 dní)	89,78 %
Historická volatilita (180 dní)	67,86 %
Historická volatilita (250 dní)	51,03 %
Historická volatilita (3 roky)	35,13 %
Historická volatilita (5 let)	40,10 %

Zdroj: www.patria.cz

Cena akcie Royal Gold byla nejvyšší na počátku září roku 2019. V té době se cena akcie vyšplhala na hodnotu 135,05 USD. Začátkem roku 2016 zažila akcie Royal Gold nejvyšší propad, cena v té době spadla na hodnotu 26,16 USD. Poslední vývoj situace ve světě se odrazil i na ceně akcie, zatímco na počátku roku 2020 byla hodnota akcie 115,31 USD, koncem března téhož roku hodnota akcie spadla na 89,70 USD.

3.8 Akcie Agnico Eagle Mines

Kanadská společnost se sídlem v Torontu se zabývá těžbou zlata. Význam názvu společnosti Agnico lze nalézt v periodické tabulce prvků, stříbro (Ag), nikl (Ni), kobalt (Co). Vlastní osm těžebních dolů, které se nachází v Kanadě, Finsku a také Mexiku.

Během roku 2018 došlo významnému snížení příjmů na akcii a to z 1,06 USD na 0,19 USD. Důvodem snížení příjmů na akcii byly vysoké nepeněžní odpisy v hodnotě 400 milionů USD. I přes tento nepříznivý vývoj se společnost rozhodla navýšit dividendy o 14 % na 0,25 USD, podnětem společnosti byly příznivé obchodní výsledky.

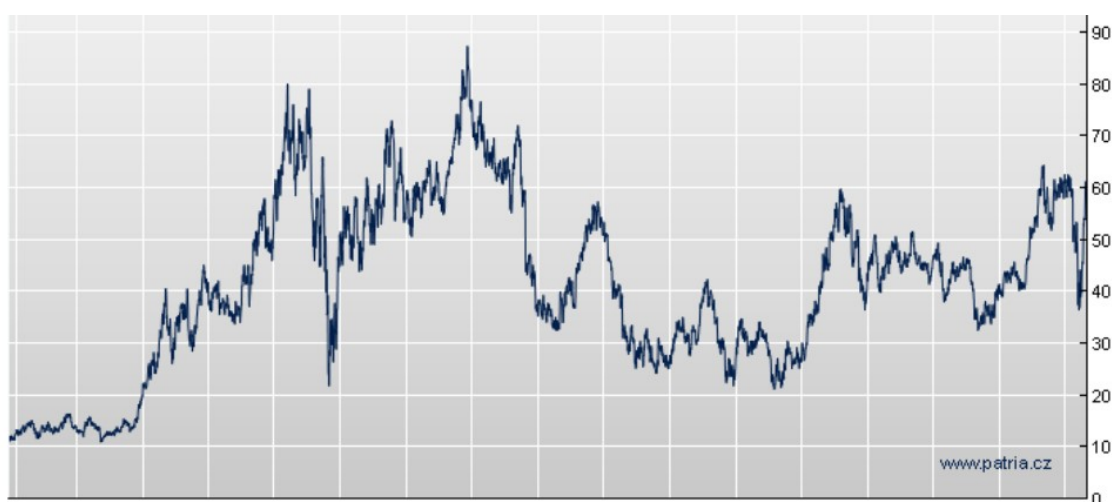
Tab. 3.12 Základní údaje akcie k 8. 4. 2020

Otevírací cena	45,24 USD
Denní maximum	46,48 USD
Denní minimum	44,82 USD
52 – týdenní maximum	64,88 USD
52 – týdenní minimum	31,00 USD
Průměrný objem 10 dní	0,76 mil. ks
Tržní kapitalizace	18 749,88 mil. USD
P/E ratio	-
Zisk na akcii	-1,86 USD
Dividenda (12 měsíců)	0,58 USD
Dividenda	0,63 USD
Poslední vyplacená	27. 2. 2020
Tržby na akcii	12,44
Čistý zisk pro akcionáře	-432,72 mil. USD
Účetní hodnota na akcii (BV)	25,70
Návratnost vlastního jmění (ROE)	-6,88
Cena / tržby na akcii	6,46
P/BV	3,05

Zdroj: www.patria.cz, vlastní zpracování

3.8.1 Výkonnost

Graf. 3.2 Výkonnost akcie Agnico Eagle Mines



Zdroj: www.patria.cz

Ve výše uvedeném Graf. 3.2 je zobrazena výkonnost akcie od počátku vstupu na trh. Další informace týkající se výkonnosti akcie jsou uvedeny v následujících dvou tabulkách.

Tab. 3.13 Absolutní změna ceny akcie k 8. 4. 2020

Změna ceny v procentech	
5 dní	10,34 %
1 měsíc	-13,51 %
Od počátku roku (YTD)	-25,52 %
3 roky	1,88 %
5 let	57,80 %

Zdroj: www.patria.cz

Tab. 3.14 Historická volatilita ceny

Historická volatilita ceny	
Historická volatilita (30 dní)	111,06 %
Historická volatilita (90 dní)	78,16 %
Historická volatilita (180 dní)	59,15 %
Historická volatilita (250 dní)	45,93 %
Historická volatilita (3 roky)	35,74 %
Historická volatilita (5 let)	40,77 %

Zdroj: www.patria.cz

Akcie Agnico Eagle Mines dosáhla nejvyšší hodnoty na začátku prosince 2010, cena v té době vzrostla na 84,35 USD. O pět let později, přesněji v srpnu 2015 zažila akcie největší pokles, kdy cena klesla na 21,52 USD. Poslední vývoj situace ve světě měl vliv i na tuto akcii, počátkem roku 2020 byla cena 59,99 USD, koncem března se již cena pohybovala na úrovni 40,71 USD.

3.9 Generali fond zlatý

Generali fond zlatý je smíšený podílový fond zaměřený na oblast drahých kovů, kterými jsou zlato stříbro a skupina platinových kovů. Aby dosáhl investičního cíle, investuje fond do akcií a také korporátních dluhopisů společností podílejících se na těžbě, obchodu, skladování, geologickém průzkumu a transportu drahých kovů. Součástí fondu jsou také nástroje peněžního trhu, například vklady u bank, krátkodobé dluhové nástroje anebo cenné papíry vydaných investičních fondů.

3.9.1 Riziko

Historická volatilita fondu je na úrovni mezi 15 % až 25 %, tím se fond řadí do 6. kategorie rizikovosti. Fond je určen pro zkušené investory. Investor bere v potaz dočasnou ztrátu a je ochoten odložit investovaný kapitál na 8 let a více a je znalý v oblasti vysoké volatility produktu. Není zaručena návratnost původně investované částky.

3.9.2 Poplatky a náklady fondu

Fond rozděluje investice do dvou tříd. Třída R fondu jsou investice, u kterých zařizuje nabídku a odkup podílových listů některé ze společností autorizovaných osob. V případě třídy A obchodování probíhá v rámci SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication) případně na úrovni obchodní platformy Calastone.

Tab. 3.15 Poplatky investice Třídy R

Poplatky investice Třídy R při předpokládané investici 10 000 Kč		v %	v Kč
Jednorázové náklady	Vstupní poplatek	4,00 %	400,00 Kč
	Výstupní poplatek	0,00 %	- Kč
Průběžné náklady	Celková nákladovost TER	3,15 %	315,00 Kč
	Výkonnostní poplatek	není stanoven	- Kč
Celkové poplatky fondu		7,15 %	715,00 Kč
Úplata za obhospodařování		3,00 %	300,00 Kč

Zdroj: www.generali-investments.cz, vlastní zpracování

Tab. 3.16 Poplatky investice Třídy A

Poplatky investice Třídy A při předpokládané investici 10 000 Kč		v %	v Kč
Jednorázové náklady	Vstupní poplatek	0,00 %	- Kč
	Výstupní poplatek	0,00 %	- Kč
Průběžné náklady	Celková nákladovost TER	0,70 %	70,00 Kč
	Výkonnostní poplatek	není stanoven	- Kč
Celkové poplatky fondu		0,70 %	70,00 Kč
Úplata za obhospodařování		0,55 %	55,00 Kč

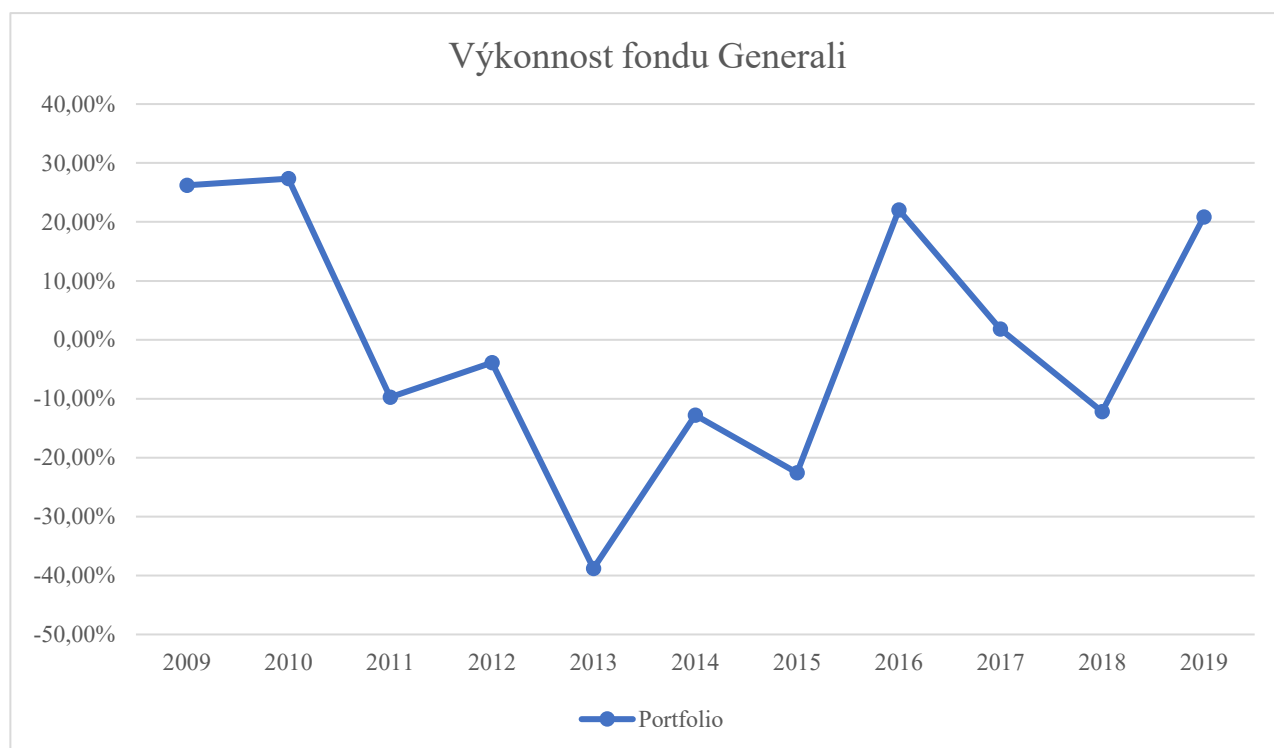
Zdroj: www.generali-investments.cz, vlastní zpracování

Poplatky Třídy R a Třídy A zajišťují chod fondu. Nevýhoda pro investora v podobě poplatků představuje možné znehodnocení investice. Poplatky jsou uváděny v maximálních hodnotách. Jednorázové poplatky jsou zpravidla klientovi účtovány na počátku investice a výše poplatku se odvíjí od způsobu investování. Poplatky mohou být odlišné u jednorázové investice a u pravidelného investování. Dalším kritériem, které určuje velikost poplatků je objem investice, případně postup uzavření smlouvy, zda se jedná o přímé uzavření smlouvy nebo přes distributora. Úplatu za obhospodařování si účtuje společnost a je vypočítána, jako % z průměrné hodnoty kapitálu fondu za účetní období.

3.9.3 Výkonnost a hodnota majetku fondu

V této části kapitoly je uveden Graf. 3.3 a Tab. 3.17 výkonnosti fondu za 10 let. Dále je zde znázorněna celková výkonnost fondu a hodnota majetku fondu.

Graf. 3.3 Výkonnost Generali fond zlatý



Zdroj: www.generali-investments.cz, vlastní zpracování

Tab. 3.17 Roční výkonnost Generali fond zlatý

Roční výkonnost	
Rok	Portfolio
2009	26,22 %
2010	27,34 %
2011	-9,77 %
2012	-3,86 %
2013	-38,79 %
2014	-12,81 %
2015	-22,55 %
2016	22,02 %
2017	1,84 %
2018	-12,18 %
2019	20,83 %

Zdroj: www.generali-investments.cz

Tab. 3.18 Celková výkonnost Generali fond zlatý

Celková výkonnost					
	Začátek roku	1 měsíc	1 rok	3 roky	5 let
Portfolio	3,15 %	3,62 %	25,2 %	6,91 %	5,25 %

Zdroj: www.generali-investments.cz

Tab. 3.19 Hodnota majetku a podílových listů fondu

Hodnota majetku	769 236 879 CZK
Hodnota podílového listu	0,5552 CZK
Nejvyšší hodnota podílového listu (12 M)	0,6668 CZK
Nejnižší hodnota podílového listu (12 M)	0,4925 CZK

Zdroj: www.generali-investments.cz, vlastní zpracování

3.9.4 Složení portfolia

Tato část kapitoly je zaměřena na složení portfolia fondu. V jednotlivých tabulkách je zobrazeno, do jakých sektorů fond investuje, dále podíl jednotlivých zemí a jednotlivé společnosti, do kterých fond investuje.

Tab. 3.20 Složení portfolia dle sektorů

Sektorové rozdělení	
Zlato	43,85 %
Těžební průmysl	28,33 %
Stříbro	15,67 %
Globální fondy	7,25 %
Platina	1,56 %

Zdroj: www.generali-investments.cz

Tab. 3.21 Složení portfolia dle regionů

Regionální rozdělení	
Globální expozice	68,34 %
Kanada	14,08 %
Spojené státy americké	5,44 %
Jihoafrická republika	4,24 %
Rozvíjející se trhy	1,72 %
Austrálie	1,39 %
Peru	0,88 %
Ostatní	0,60 %

Zdroj: www.generali-investments.cz

Tab. 3.22 Složení portfolia dle společností

Společnost	Podíl
DB PHYSICAL GOLD ETC	8,89 %
INVESCO PHYSICAL GOLD ETC	8,87 %
GOLD BULLION SECURITIES LTD	8,57 %
MV GOLD MINERS UCITS ETF	7,22 %
ETFS PHYSICAL GOLD	6,43 %
SPDR GOLD TRUST	4,91 %
ISHARES PHYSICAL SILVER ETC	4,79 %
BARRICK GOLD CORP	4,36 %
ISHARES SILVER TRUST	4,15 %
NEWMONT MINIG CORP	4,01 %

Zdroj: www.generali-investments.cz

Tab. 3.23 Složení portfolia dle typu aktiv

Rozdělení podle typu aktiv	
Komodity	61,08 %
Akcie	28,33 %
Fondy	7,25 %
Peněžní prostředky	3,33 %

Zdroj: www.generali-investments.cz

3.10 Amundi funds CPR global gold mines

CPR global gold mines je akciový fond investující do těžby zlata. Ta nabízí nadměrné zhodnocení v průmyslu s vysokým potenciálem. Okolo 67 % finančních prostředků je investováno do akcií společností, které těží zlato, a to v Austrálii, Severní Americe a Jižní Africe. Také investuje do společností, jenž vlastní doly a pronajímají je těžařským společnostem. Tím dochází k vyhýbání se přímým těžebním a finančním rizikům, a proto je investice jistější.

3.10.1 Riziko

Tento fond patří do 7. kategorie rizikovosti, důvodem je investování do akcií průmyslového odvětví. S touto kategorií se pojí vysoké riziko, kdy není zaručena návratnost investice a zároveň i očekávaný vysoký výnos. Jedno z rizik, které investor podstupuje je riziko protistrany, to představuje nedodržení smluvních závazků vůči portfoliu.

3.10.2 Poplatky a náklady fondu

Maximální výše vstupního poplatku činí 4,50 %. Poplatek za přestup je v hodnotě 1,00 % a výstupní poplatek klient neplatí žádný. Průběžný poplatek z podfondu za období jednoho roku činí 2,15 %. Nejvyšší hodnota poplatku se vztahuje k výkonnostním nákladům, který činí 20 % ročně. Tento poplatek je sražen z výnosů, jenž podfond získává nad úrovní NYSE Arca Gold Miners. V posledním účetním roce nejsou výnosy z podfondu sníženy o žádné poplatky. Tyto poplatky jsou hrazeny klientem, využívají se na financování nákladů a chod podfondu, dále jsou využívány na financování nákladů spojených s propagací a distribucí. Nevýhodou pro potencionálního investora je možný pokles růstu investice v důsledku zaplacených poplatků.

Tab. 3.24 Poplatky a náklady fondu

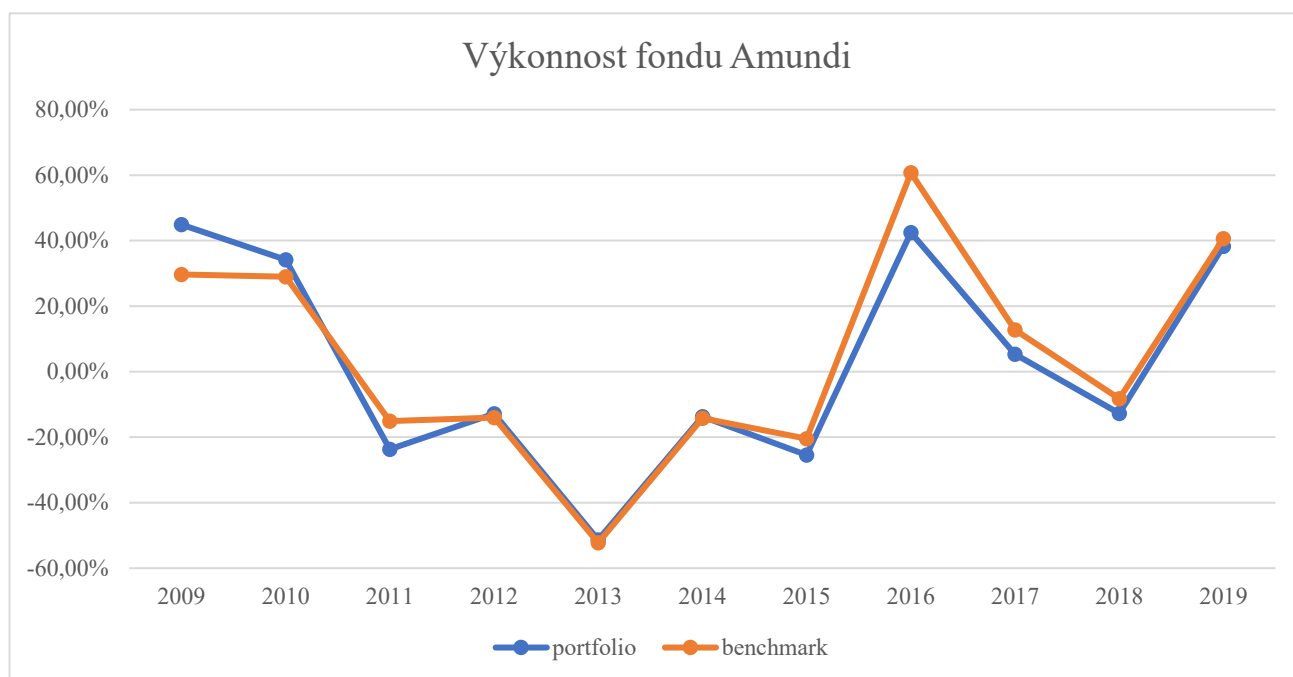
Odhad ročních nákladů při předpokládané investici 10 000 Kč		v %	v Kč
Jednorázové náklady	Vstupní poplatek	3,75 %	375,00 Kč
	Výstupní poplatek	-	- Kč
Průběžné náklady	Celková nákladovost	2,15 %	215,00 Kč
	Z toho manažerský poplatek	1,70 %	170,00 Kč
	Transakční náklady	0,32 %	31,74 Kč
	Výkonnostní poplatek	0,00 %	- Kč
Celkové náklady za držení produktu během prvního roku investice		6,22 %	246,74 Kč
Průměrné roční náklady za doporučený investiční horizont (p.a.)		3,22 %	321,74 Kč

Zdroj: www.amundi.cz

Výše vstupního a výstupního poplatku je maximální, kterou je možné účtovat klientovi distributorem, a to dříve, než je investice uskutečněna. Celková nákladovost je odlišná od informací, které klient nalezne ve souboru klíčových informací pro klienty, hodnota uvedená v tabulce je vypočtena na základě MIFID II ex ante. Na závěr transakční náklady uvedené v tabulce představují náklady spojené s koupí či prodejem aktiv do fondu.

3.10.3 Výkonnost fondu

Následující Graf. 3.4 zobrazuje výkonnost fondu za 10 let. Přesná data za jednotlivé roky jsou zapsána v následující Tab. 3.25. V třetí Tab. 3.26 této podkapitoly je vyobrazena celková výkonnost fondu. Poslední Tab. 3.27 je pak zaměřena na hodnotu majetku fondu.

Graf. 3.4 Výkonnost fondu Amundi

Zdroj: www.amundi.cz, vlastní zpracování

Tab. 3.25 Roční výkonnost fondu Amundi

Roční výkonnost			
rok	portfolio	benchmark	Rozdíl (spread)
2009	44,89 %	29,63 %	15,26 %
2010	34,19 %	29,03 %	5,16 %
2011	-23,69 %	-15,06 %	-8,63 %
2012	-12,85 %	-14,01 %	1,16 %
2013	-51,35 %	-52,25 %	0,90 %
2014	-13,77 %	-14,18 %	0,41 %
2015	-25,47 %	-20,47 %	-5,00 %
2016	42,46 %	60,72 %	-18,26 %
2017	5,33 %	12,78 %	-7,45 %
2018	-12,70 %	-8,21 %	-4,49 %
2019	38,27 %	40,62 %	-2,35 %

Zdroj: www.amundi.cz

Tab. 3.26 Celková výkonnost fondu Amundi

Celková výkonnost k 5. 3. 2020					
	Začátek roku	1 měsíc	1 rok	3 roky	5 let
Portfolio	0,31 %	4,41 %	33,64 %	27,26 %	30,05 %
Benchmark	1,16 %	5,67 %	36,76 %	41,30 %	69,30 %
Rozdíl (Spread)	-0,85 %	-1,26 %	-3,12 %	-14,04 %	-39,25 %

Zdroj: www.amundi.cz

Tab. 3.27 Net asset value

Net asset value za poslední rok	USD
Průměrná hodnota majetku	224 430 000
Nejvyšší NAV(C)	44,30
Nejnižší NAV(C)	29,17

Zdroj: www.amundi.cz, vlastní zpracování

3.10.4 Složení portfolia

Níže uvedené tabulky zobrazují složení portfolia fondu Amundi. První Tab. 3.28 udává, jakým procentem fond investuje do jednotlivých komodit. V druhé Tab. 3.29 je vyobrazen podíl jednotlivých zemí a třetí Tab. 3.30 znázorňuje jednotlivé společnosti do, kterých fond investuje.

Tab. 3.28 Složení portfolia dle sektorů

Sektorové složení	
Zlato	90,89 %
Stříbro	9,08 %
Ostatní	0,01 %
Ostatní a hotovost	0,02 %

Zdroj: www.amundi.cz

Tab. 3.29 Složení portfolia dle zemí

Složení podle zemí	
Kanada	55,43 %
Austrálie	14,86 %
USA	14,49 %
Jihoafrická republika	7,61 %
Peru	3,01 %
Pobřeží slonoviny	1,92 %
Egypt	1,02 %
Brazílie	1,00 %
Rusko	0,52 %

Zdroj: www.amundi.cz

Tab. 3.30 Složení portfolia dle společností

Společnost	Podíl
NEWMONT CORP	9,49 %
BARRICK GOLD CORP	9,45 %
FRANCO-NEVADA CORP	7,84 %
AGNICO EAGLE MINES LTD	6,14 %
ANGLOGOLD ASHANTI LTD	5,34 %
WHEATON PRECIOUS METALS CORP	4,79 %
KINROSS GOLD CORP	4,67 %
NEWCREST MINING LTD	4,42 %
KIRKLAND LAKE GOLD LTD	4,38 %
ROYAL GOLD INC	4,03 %

Zdroj: www.amundi.cz

4 Zhodnocení možností investování

Další část bakalářské práce je věnována zhodnocení vybraných možností investování. První část je zaměřena na zhodnocení investování do fyzického zlata. Následně jsou zhodnoceny akcie zlatých dolů a v poslední část je věnována zhodnocení podílových fondů. Investiční horizont všech vybraných možností je 10 let.

4.1 Volatilita ceny zlata

Cena fyzického zlata je vysoce volatilní, to můžeme vidět i v Grafu. 2.1 podkapitoly vývoj ceny zlata. Příčinou je vývoj trhu. Zatímco cena akcie se odvíjí od hodnoty společnosti, cena zlata je závislá na nabídce, poptávce a dané ekonomické situaci. Zpravidla cena zlata roste ve chvílích nejistoty a napětí v ekonomice. K největšímu nárůstu ceny zlata dochází během krize. A s koncem krize cena zlata klesá a ceny akcií rostou. Aby bylo možné přiblížit, jak vysoké volatility zlato dosahuje, je nutné určit přípustné minimum a maximum. Za přípustné minimum, kam až může cena zlata klesnout, můžeme považovat náklady na těžbu zlata. Tyto náklady se pohybují okolo 900 až 1 000 USD za 1 oz. Ve chvíli, kdy cena klesne pod tyto náklady, není výhodné pro rafinérie dál pokračovat v těžbě. Zastavením výroby bude docházet k zvyšování ceny zlata. Za přípustné maximum je pak možné považovat nejvyšší cenu zlata, ke které již došlo v roce 2011, kdy se zlato vyšplhalo na 1 895 USD / oz. Rozpětí mezi minimem a maximem by činilo 90 až 110 %. Podle prognózy Bank of America²² by se cena zlata mohla vyšplhat až na 3 000 USD / oz. Pokud bychom vzali, jako přípustné maximum tuto hodnotu, rozpětí mezi minimem a maximem by dosahovalo 200 až 233 %. Za posledních deset let je cenové rozpětí mezi nejvyšší cenou a nejnižší cenou zlata 81 %. Roční volatilita zlata je 17,44 % počítána na bázi měsíční volatility výnosů.

4.2 Zhodnocení investování do fyzického zlata

Následující část kapitoly se bude zabírat zhodnocením investování do fyzického zlata. Na trhu je možné se setkat s různými podobami fyzického zlata, a to například v podobě mincí a slitků investičního zlata. Další možností je tzv. spoření do zlata, pokud investor nemá dostatečné prostředky na koupi investičního zlata jednorázově.

²² <https://www.zlato.cz/zlato/bank-of-america-3000-dolaru-za-unci-behem-18-mesicu/>

4.2.1 Zhodnocení investice do zlatých mincí

Tab. 4.1 Srovnání mincí investičního zlata

Mince	Wiener Philharmoniker	Maple Leaf
Nákupní cena 28. 4. 2020	12 361 Kč	12 389 Kč
Výkupní cena 28. 4. 2020	10 656 Kč	10 730 Kč
Nejvyšší nákupní cena roku 2010	8 223 Kč	8 259 Kč
Nejnižší nákupní cena roku 2010	6 885 Kč	6 937 Kč
Celkový výnos	30 % - 55 %	30 % - 55 %
Průměrný roční výnos	2,6 % - 4,5 %	2,7 % - 4,5 %

Zdroj: Tab. 3.1 a Tab. 3.2, vlastní zpracování

Zhodnocení investice je za 10 let. V Tab. 4.1 je dána nejvyšší a nejnižší cena roku 2010 za, kterou měl investor možnost danou minci nakoupit. V případě mince Wiener Philharmoniker i mince Maple Leaf je rozpětí celkového výnosu, kterého by investor dosáhl, stejné. U průměrného ročního výnosu pak dochází k odchylce jedné desetiny procenta mezi mincemi v případě nákupu za nejvyšší ceny roku 2010.

4.2.2 Zhodnocení investice do zlatých slitků

Tab. 4.2 Srovnání slitků investičního zlata

Slitek	PAMP	Münze Österreich
Nákupní cena 28. 4. 2020	16 144 Kč	14 830 Kč
Výkupní cena 28. 4. 2020	14 009 Kč	13 967 Kč
Nejvyšší nákupní cena roku 2010	10 468 Kč	10 959 Kč
Nejnižší nákupní cena roku 2010	8 000 Kč	10 393 Kč
Celkový výnos	34 % - 75 %	27 % - 34 %
Průměrný roční výnos	3,0 % - 5,8 %	2,5 % - 3,0 %

Zdroj: Tab. 3.3 a Tab. 3.4, vlastní zpracování

Nejnižší cena slitku PAMP byla počátkem roku 2010, tehdy měl investor možnost slitků nakoupit za 8 000 Kč. Při dnešní výkupní ceně činí výnos 75 % a průměrný roční výnos dosahuje výše 5,8 %. Na konci roku 2010 došlo nárůstu ceny slitku na 10 468 Kč. Dnešní výnos pro investora by pak za dobu držby činil 34 % a průměrný roční výnos by dosahoval pouhých 3,0 %. V obou případech nákupu by dnes investor dosáhl zisku. U slitku Münze Österreich nebyla jeho nákupní cena během roku 2010 tak volatilní, jako u slitku PAMP. V únoru 2010 se

pohybovala cena slitku na své nejnižší úrovni a investor měl možnost slitek nakoupit za 10 393 Kč. Při dnešní výkupní ceně 13 967 Kč by pak investor za 10 let držby dosáhl výnosu 34 % a průměrný roční výnos by dosahoval úrovně 3,0 %. Nejvyšší cena, za kterou bylo možné slitek Münze Österreich v roce 2010 koupit byla 10 959 Kč. V tomto případě by investor dosáhl výnosu 27 %, průměrný roční výnos by dosahoval pouhých 2,5 %. Pokud by investor nakoupil slitek investičního zlata od společnosti PAMP dosáhl by většího výnosu.

4.2.3 Zhodnocení investování do zlatého spoření

V případě, že se investor rozhodl před 10 lety spořit do zlata se společností TrustWorthy Investment, jeho investice mohla vypadat následovně. Celkový vložený kapitál za 10 let je částka 120 000 Kč při měsíční splátce ve výši 1 000 Kč. V této částce je započten i poplatek 5 %, který v případě této investice činí 6 000 Kč, částka, za niž bylo nakoupeno zlato je pak 114 000 Kč. Za tuto částku je možné až 168 g zlata, tato hodnota je pouze orientační, záleží na gramáži vybraného slitku či mince a jejich ceně. Nominální hodnota investice činí 158 044 Kč. Celkový výnos pro investora je ve výši 32 % a průměrný roční výnos činí 2,79 %.

Naopak u spoření do zlata v rámci programu iiplan od společnosti IBIS InGold, má investor možnost náhledu budoucí možné investice. Pokud by investor začal spořit dnes a vkládal měsíčně do spoření 1 000 Kč. Za 10 let v roce 2030 by se celkový vložený kapitál rovnal částce 120 000 Kč. Z této částky je na začátku investice odečteno vstupní cenové navýšení 5 400 Kč, které je na konci investice vráceno investorovi v podobě výkupní prémie. Hodnota vloženého kapitálu, za který je nakoupeno zlato je 114 600 Kč. Za tuto cenu společnost nakoupí 68,42 g, tudíž za 10 let bude investor vlastnit 4 mince a bude mít splacenou necelou polovinu další mince. Předpokládaná hodnota investice za 10 let je 190 248 Kč a investor by mohl zhodnotit investované prostředky o celkový výnos 59 %, z toho průměrný roční výnos z této investice činí 4,72 %.

4.3 Zhodnocení investování do akcií zlatých dolů

Tato část kapitoly bude zaměřena na zhodnocení akcie Royal Gold a akcie Agnico Eagle Mines. Pro zhodnocení budou využity ukazatele P/E ratio, Price to book ratio a výplatní poměr. Následovat bude část zaměřená na výkonnost akcie.

4.3.1 Zhodnocení dle ukazatele P/E ratio

Tab. 4.3 Zhodnocení dle ukazatele P/E ratio

Akcie	Ukazatel P/E ratio
Akcie Royal Gold	50,2
Akcie Agnico Eagle Mines	-

Zdroj: Tab. 3.9 a Tab. 3.12

P/E ratio akcie Royal Gold dosahuje hodnoty 50,2. Všeobecně je uváděna hodnota 15 a méně za dobrou. Z toho vyplývá, že akcie společnosti Royal Gold je nadhodnocená. Pokud by investor neočekával, že společnost bude dosahovat v blízké budoucnosti vysokých zisků, není vhodné tuto akcii kupovat. Zatímco u akcie Agnico Eagle Mines hodnota P/E ratio není vyčíslena. Důvodem je záporný zisk na akcii, který činí -1,86 USD. Protože společnost byla založena v roce 1957 bude příčinou záporného zisku na akcii krize společnosti, ta by mohla nastat v důsledku nastalé situace ve světě. Druhou příčinou by mohla být dlouhodobá neschopnost společnosti generovat zisky. Podle ukazatele P/E ratio tedy není vhodné investovat ani do jedné z vybraných akcií.

4.3.2 Zhodnocení dle ukazatele Price to book ratio

Tab. 4.4 Zhodnocení dle ukazatele Price to book ratio

Akcie	Ukazatel P/BV
Akcie Royal Gold	3,41
Akcie Agnico Eagle Mines	3,05

Zdroj: Tab. 3.9 a Tab. 3.12

Cena k účetní hodnotě neboli P/BV se pohybuje u obou akcií vysoko. V případě akcie Agnico Eagle Mines je hodnota vyčíslena na 3,05, to znamená, že cena akcie je 3krát vyšší oproti účetní hodnotě této akcie. Pak u akcie Royal Gold je její cena skoro 4krát vyšší než účetní hodnota. Pokud vezmeme doporučenou hodnotu 1,5 je zřejmé, že obě akcie jsou nadhodnocené. P/BV u akcie Agnico Eagle Mines je vůči doporučené hodnotě dvojnásobné a u akcie Royal Gold je o 2,3krát vyšší než doporučená hodnota.

4.3.3 Zhodnocení dle výplatního poměru

Tab. 4.5 Zhodnocení dle výplatního poměru

Akcie	Výplatní poměr v %
Akcie Royal Gold	46,05 %
Akcie Agnico Eagle Mines	-31,18 %

Zdroj: vlastní výpočty

Výplatní poměr u akcie Royal Gold dosahuje 46,05 %. To značí, že společnost Royal Gold vyplácí necelých 50 % ze zisku na dividendách akcionářům. Zbylou část zisku společnost pravděpodobně využívá na reinvestice. U akcie Agnico Eagle Mines je situace horší, zde výplatní poměr dosahuje záporné hodnoty a to -31,18 %. Příčinou je záporný zisk na akcii.

4.3.4 Zhodnocení dle ukazatele ROE

Tab. 4.6 Zhodnocení dle ukazatele ROE

Společnost	Ukazatel ROE
Společnost Royal Gold	6,95
Společnost Agnico Eagle Mines	-6,88
Společnost Kinross Gold	3,63
Společnost Yamana Gold	-4,41
Společnost Barrick Gold	-10,85

Zdroj: www.patria.cz, Tab. 3.9 a Tab. 3.12

Pro lepší srovnání jsou do tabulky přidány další společnosti zabývající se těžbou a distribucí zlata. Jedná se o společnost Kinross Gold, společnost Yamana Gold a společnost Barrick Gold.

Ukazatel ROE vyjadřuje, jak společnost dobře hospodaří se svým majetkem. Společnost Royal Gold vykazuje ROE v hodnotě 6,95. Pokud bychom dali do srovnání společnost Kinross Gold, vykazující ROE ve výši 3,63, lze říct, že společnost Royal Gold hospodaří se svým majetkem dobře.

Zatímco společnost Agnico Eagle Mines vykazuje zápornou hodnotu ukazatele ROE ve výši -6,88. Další společností ze stejného odvětví generující záporné ROE je společnost Yamana Gold, u které dosahuje ROE hodnoty -4,41. Jinou společností se záporným ROE je společnost Barrick Gold jejíž ROE se pohybuje ve výši -10,85. Všechny tyto společnosti hospodaří se svým majetkem neefektivně. Dalším společným znakem všech tří společností jsou záporné zisky pro akcionáře a záporný zisk na akcii. Akcie společnosti Yamana Gold nejsou v tuto chvíli

obchodovány a v případě akcií společnosti Barrick Gold, dochází k obchodování, ale společnost nevyplácí dividendu. Zatímco akcie společnosti Agnico Eagle Mines jsou obchodovány a společnost vyplácí dividendu. Tato strategie nemusí být dlouhodobě udržitelná.

4.3.5 Zhodnocení výkonnosti a rizika akcie

Tab. 4.7 Výnos a riziko akcie za 10 let

	Royal Gold	Agnico Eagle Mines
Celková výnosnost na roční bázi	10,6 %	-1,24 %
Kapitálový zisk	89 %	-25 %
Průměrný roční výnos	6,55 %	-2,78 %
Historické riziko	13,72 %	19,98 %

V Tab. 4.7 je zobrazena výnosnost a historické riziko akcií za dobu držby 10 let. Celková výnosnost na roční bázi zohledňuje dividendy plynoucí investorovi. Kapitálový zisk a průměrný roční výnos pak představuje výnos z akcie bez dividend. Je zřejmé, že akcie Royal Gold si vede lépe než akcie Agnico Eagle Mines. Pokud by investor 8. 4. 2010 nakoupil akcie společnosti Agnico Eagle Mines a 8. 4. 2020 je prodal, jeho investice by byla ztrátová a zároveň více riziková. Naopak u akcií společnosti Royal Gold by investor dosáhl zisku s nižší mírou rizika.

Tab. 4.8 Absolutní změna ceny akcie k 8. 4. 2020

Změna ceny v %	Royal Gold	Agnico Eagle Mines
5 dní	3,90 %	10,34 %
1 měsíc	-9,32 %	-13,51 %
Od počátku roku	-22,38 %	-25,52 %
3 roky	30,30 %	1,88 %
5 let	47,17 %	57,80 %
10 let	86,17 %	-23,59 %

Zdroj: Tab. 3.10 a Tab. 3.13, vlastní výpočty

Když se podíváme do Tab. 4.8 vidíme, že absolutní změna ceny před 1 měsícem a od počátku roku je záporná. V souvislosti s vývojem ve světě došlo na světových trzích k obrovským propadům. U akcie Royal gold tento propad nebyl tak razantní jako v případě akcie Agnico Eagle Mines. Pokud se pak podíváme na absolutní změnu ceny za 5 dní, je vidět, že výrazný propad ceny u akcie Agnico Eagle Mines nebyl úplně na škodu a akcie se stala více zajímavou pro investory než akcie Royal Gold. Zajímavá je změna ceny za 3 roky a 5 let. Cena

akcie Agnico Eagle Mines se v roce 2015 výrazně propadla, proto je absolutní změna 57,80 % a naopak v roce 2017 se cena této akcie skoro rovna ceně na počátku dubna 2020, proto se absolutní změna rovná 1,88 %. Když se podíváme více do minulosti, pokud by investor nakoupil akcie daných společností v roce 2010 akcie Royal Gold by přinesla investorovi zisk a akcie Agnico Eagle Mines ztrátu.

Tab. 4.9 Historická volatilita ceny

Historická volatilita ceny	Royal Gold	Agnico Eagle Mines
Historická volatilita (za 30 dní)	148,66 %	111,06 %
Historická volatilita (za 90 dní)	89,78 %	78,16 %
Historická volatilita (za 180 dní)	67,86 %	59,15 %
Historická volatilita (za 250 dní)	51,03 %	45,93 %
Historická volatilita (za 3 roky)	35,13 %	35,74 %
Historická volatilita (za 5 let)	40,10 %	40,77 %

Zdroj: Tab. 3.11 a Tab. 3.14

Historická volatilita poukazuje, jaké bylo skutečné kolísání cen akcií v minulosti, ale neříká nic o budoucím vývoji. Pro výpočet historické volatility jsou většinou používána měsíční historická data. V Tab. 4.9 je historická volatilita počítána na denní bázi. Vidíme, že před 5 lety a 3 roky byla historická volatilita obou akcií na stejné úrovni a lišila se jen o několik desetin. Přesto byla v té době méně rizikovější akcie Agnico Eagle Mines. Přestože volatilita akcií před 3 roky byla nižší než před 5 lety, za poslední rok došlo u obou akcií k rapidnímu nárůstu, který byl zejména nepříznivý pro akcii Royal Gold. Ta se stala pro investory rizikovější než akcie Agnico Eagle Mines. Již v roce 2019 se hovořilo o nastávající krizi, pro spoustu investorů to byl signál uchýlit se k stabilním a bezpečnějším investicím. To vedlo k snaze investorů co nejvíce prodat své akcie a tím tak rapidně vzrostla volatilita. Na počátku března 2020 po celém světě došlo k výraznému propadu na burzách. V té době dosahovala volatilita obou akcií nejvyšší hodnot. U akcie Royal Gold volatilita vzrostla na 148,66 %, tedy čtyřnásobně vyšší než před 3 roky. A u akcie Agnico Eagle Mines vzrostla trojnásobně na 111,06 %.

4.4 Zhodnocení investování do fondů

Následující část kapitoly bude věnována Generali fond zlatý a Amundi funds CPR Global Gold Mines. Jako první bude porovnána výkonnost fondů od roku 2009 do roku 2019 a následovat bude zhodnocení celkové výkonnosti. Dále bude zhodnoceno riziko fondů a jako poslední poplatky fondů.

4.4.1 Předpokládaná investice

Tab. 4.10 Předpokládaná investice do fondů

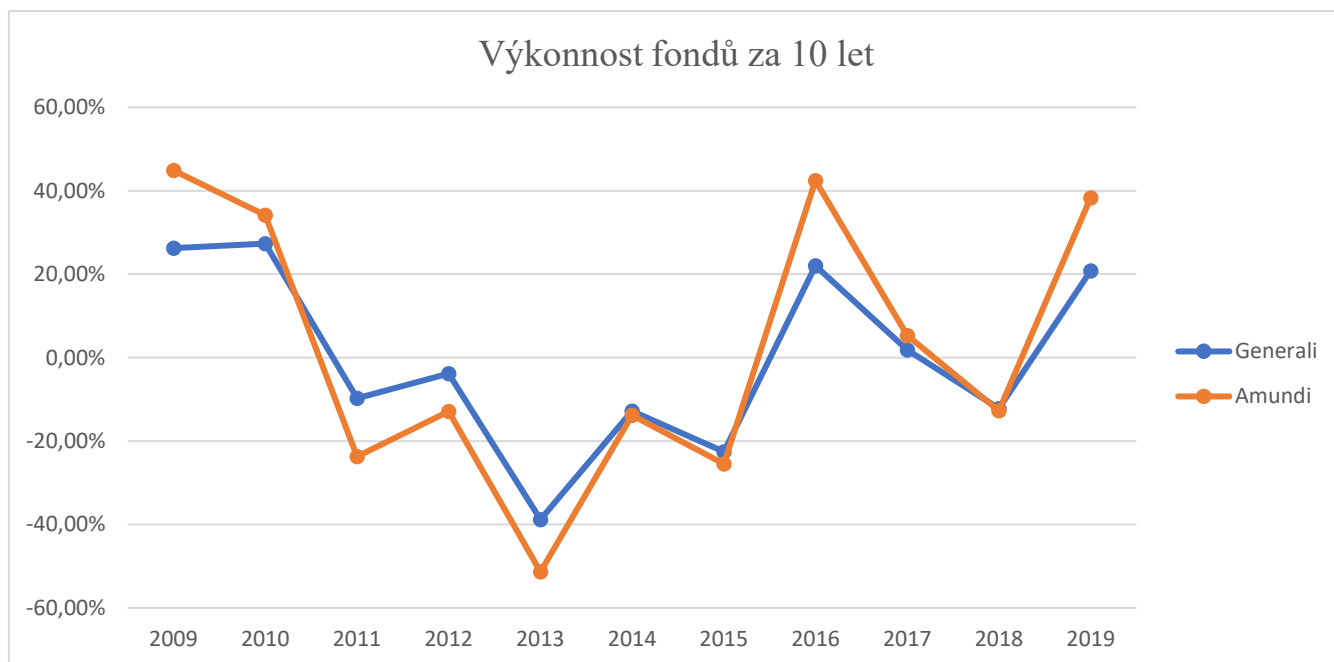
	Generali	Amundi
Hodnota podílového listu 14. 5. 2010	1,1279	34,39
Hodnota podílového listu 5. 3. 2020	0,6424	42,15
Počáteční vklad	10 000 Kč	490,629 USD
Nakoupené podílové listy	8 866 ks	14 ks
Hotovost	0 Kč	9,169 USD
Hodnota vloženého kapitálu na konci investice	5 695,52 Kč	599,269 USD
Celkový výnos	-43,04 %	22,14 %
Průměrný roční výnos	-5,47 %	2,02 %

Zdroj: www.generali-investments.cz, www.amundi.cz, vlastní výpočty

V Tab. 4.10 je zobrazena potenciální investice za předpokladu, že by investor vložil své peněžní prostředky do fondu 14. 5. 2010 a následně 5. 3. 2020 prodal nakoupené podílové listy. Ve výpočtech nejsou zahrnuty poplatky fondů. Hodnota u obou investic je 10 000 Kč v přepočtu na dolary se jedná o hodnotu 490,629 USD. U fondu Generali by mohla být tato částka plně využita na nákup podílových listů, zatímco u fondu Amundi zůstává z vloženého vkladu část v peněžních prostředcích, a to ve výši 9,169 USD. Celkový výnos je u fondu Generali záporný, a proto by tato investice byla pro investora ztrátová. Zatímco v případě fondu Amundi by investor dosáhl celkového výnosu 22,14 % a průměrného ročního výnosu 2,02 %.

4.4.2 Výkonnost fondů za 10 let

Graf. 4.1 Výkonnost fondů



Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 4.11 Výkonnost fondů

Rok	Generali	Amundi
2009	26,22 %	44,89 %
2010	27,34 %	34,19 %
2011	-9,77 %	-23,69 %
2012	-3,86 %	-12,85 %
2013	-38,79 %	-51,35 %
2014	-12,81 %	-13,77 %
2015	-22,55 %	-25,47 %
2016	22,02 %	42,46 %
2017	1,84 %	5,33 %
2018	-12,18 %	-12,70 %
2019	20,83 %	38,27 %

Zdroj: Tab. 3.17 a 3.25

Z Tab. 4.11 vidíme, že v roce 2009 a 2010 byl výkonnější fond Amundi. K první změně došlo v roce 2011, kdy se výkonnost obou fondů dostala do záporných čísel. Od té doby do roku 2013 fond Amundi výrazně zaostával za fondem Generali. V letech 2014 a 2015 se fondu Amundi podařilo dohnat fond Generali a v následujícím roce 2016 dokonce tento fond překonal o několik desítek procent. I v následujícím roce 2017, přestože výkonnost obou fondů výrazně

klesla, si Amundi udržel lepší pozici oproti Generali. Další rok opět klesla výkonnost obou fondů do záporných čísel a tentokrát byl o několik desetin procenta výkonnější fond Generali. Poslední rok se opět situace obrátila a více se dařilo manažerovi fondu Amundi.

4.4.3 Riziko

Porovnávat riziko je u vybraných fondů složitější, protože každý udává informace o volatilitě jinak. Jednodušší možností je porovnat fondy v rámci rizikové kategorie fondu označované také jako SRRI (synthetic risk and reward incator). Tato kategorie rozděluje fondy do jednoduché stupnice dle volatility ceny za předchozích pět let. Fond Generali je řazen do 6. kategorie, kdy míra volatility se pohybuje v rozmezí od 15 % - 25 %. Tento fond je speciálním smíšeným fondem. Pokud se podíváme na složení fondu dle typu aktiv, tak pouze 28,33 % je investováno do akcií, největší část 61,08 % je investována do komodit, 7,25 % je investováno do jiných fondů a zbylých 3,33 % zůstává v peněžních prostředcích. Zatímco fond Amundi, patřící do 7. skupiny, je čistě akciovým fondem investujícím do akcií průmyslového odvětví. Proto je jeho rizikovost vyšší než u Generali.

4.4.4 Poplatky a náklady fondu

Z pohledu poplatků je nejvýhodnější u Generali třída A, která využívá obchodování v rámci SWIFT či s využitím obchodní platformy Calastone. U této varianty jsou poplatky minimální. Celkové poplatky fondu jsou na úrovni 0,70 % a úplata za obhospodařování činí 0,55 %. V případě, že zprostředkování zajišťuje některá z autorizovaných osob, jsou poplatky u Generali třídy R v celkové výši 7,15 % a úplata za obhospodařování činí 3,00 %. Poplatky a náklady u fondu Amundi jsou pak oproti fondu Generali pro investora příznivější. Celkové náklady během prvního roku investice se pohybují ve výši 6,22 % a průměrné roční náklady za doporučený investiční horizont 5 let jsou 3,22 %.

4.5 Celkové zhodnocení

Poslední část této kapitoly je zaměřena na celkové zhodnocení vybraných investičních nástrojů, které jsou dostupné na českém trhu pro drobného investora.

Tab. 4.12 Celkové zhodnocení investic za 10 let

Produkt	Celkový výnos v %	Průměrný roční výnos v %	Riziko v %
Wiener Philharmoniker	30 - 55	2,6 - 4,5	17,10
Maple Leaf	30 - 55	2,7 - 4,5	18,29
PAMP	34 - 75	3 - 5,8	19,71
Münze Österreich	27,4 - 34,4	2,5 - 3	17,08
TrustWorthy	32	2,79	15,08
Royal Gold	89	6,55	13,72
Agnico Eagle Mines	-25	-2,78	19,98
Generali	-43,04	-5,47	15 - 25
Amundi	22,14	2,02	25 a více

V Tab. 4.13 je zachyceno celkové zhodnocení investice do zlata při stanoveném investičním horizontu 10 let, od roku 2010 do roku 2020. Investice do fyzického zlata přináší zajímavé výnosy. To je způsobeno rostoucí cenou zlata v důsledku současné krize. Otázkou pak zůstává, jakých výnosů by investice do fyzického zlata dosahovala, pokud by ekonomická situace ve světě byla jiná, než je tomu dnes. Investora pak může odradit od investování do zlata výše rizika, která se pohybuje na úrovni od 17 % do 20 %. Jedinou variantou, jak investovat do fyzického zlata a diverzifikovat riziko je tzv. spoření do zlata. Nejvíce zajímavou investicí je nákup akcií společnosti Royal Gold. Pokud by si investor v roce 2010 vybral právě tuto investici, dosáhl by největšího výnosu při podstoupení menšího rizika oproti ostatním investičním nástrojům. Ani fond Amundi by nebyl špatnou volbou. Všechny investice nemůžou být vždy výnosné, tak je tomu u akcií společnosti Agnico Eagle Mines a fondu Generali. Investor, který by vložil v roce 2010 své peněžní prostředky do těchto produktů, by byl dnes ve ztrátě. Z vybraných produktů v Tab. 4.13 chybí spoření do zlata od společnosti IBIS InGold. A to z toho důvodu, že konkrétní investice je nastíněná jako budoucí vývoj.

4.6 Likvidita vybraných nástrojů

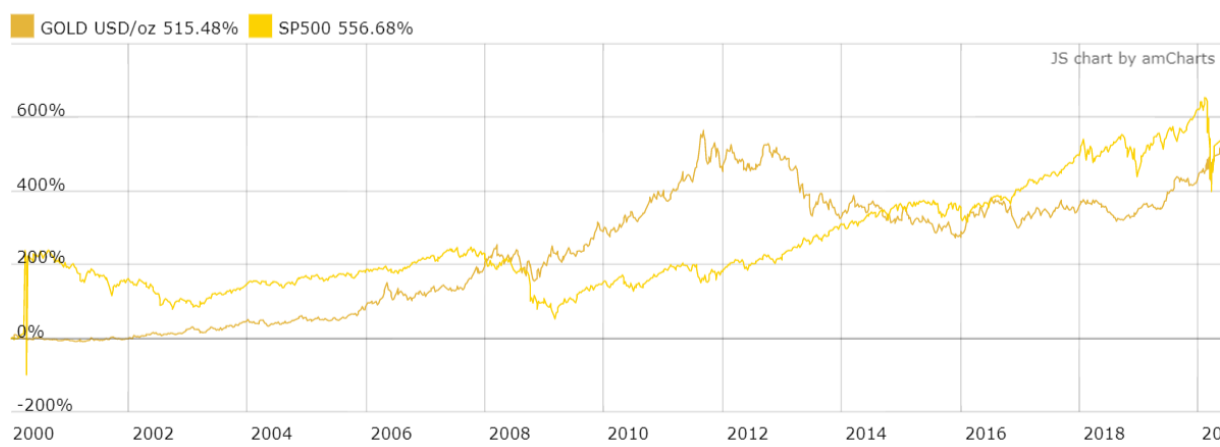
Z vybraných produktů jsou nejvíce likvidní akcie, protože tento investiční instrument má investor možnost na akciovém trhu přeměnit na peněžní prostředky, a to bez výrazných ztrát. Druhým vysoce likvidním nástrojem jsou podílové fondy, kdy investor dá podnět k prodeji manažerovi fondu a během několika dní má k dispozici peněžní prostředky. Dle zákona č. 240/2013 Sb. o investičních společnostech a investičních fondech je doba odkupu v případě otevřených podílových fondů stanovena na 2 týdny u standardního fondu, 1 měsíc v případě speciálního fondu a pro fond kvalifikovaných investorů je maximální doba odkupu stanovena na 1 rok. Za nejméně likvidní je považováno fyzické zlato. Nejvýhodnější pro investora je výkup zlata ve společnosti, u které zlato nakoupil. Proto než investor zlato nakoupí, měl by si u dané společnosti zjistit, zda garantuje zpětný odkup a případně jaké jsou výkupní podmínky. Výše zmíněné společnosti IBIS InGold a TrustWorthy Investment garantují pro své klienty zpětný odkup. V případě internetových e-shopů, kdy dochází k jednorázovému nákupu investičního zlata, pamětní mince či pamětní medaile, by měl investor brát v úvahu i možnost, že nebude o jejich výkup zájem především u pamětních mincí či medailí. Nebo je e-shop nebude chtít odkoupit z důvodu, že byly nakoupeny u jiného distributora.

4.7 Srovnání vývoje ceny zlata s indexem Standard and Poor's

Graf. 4.2 zobrazuje srovnání ceny zlata s akciovým indexem Standard and Poor's za posledních 20 let. Index S&P 500 je indexem amerických akciových trhů, tento index vznikl na základě tržních kapitalizací 500 největších společností a je považován za jeden z nejdůležitějších indexů. Do indexu jsou zahrnuty společnosti, které tvoří přibližně 80 % americké tržní kapitalizace. Mezi společnosti s největším procentním podílem v indexu se řadí Microsoft Corporation, Apple Inc. a Amazon.com Inc.²³

²³ <https://www.lynxbroker.cz/vzdelavani/sp-500-index/#historie-indexu-sp500>

Graf. 4.2 Srovnání vývoje ceny zlata s indexem S&P 500



Zdroj: www.kitco.com

Z Grafu. 4.2 je zřejmé, že index S&P 500 je v dlouhodobém horizontu překonává zlato a zároveň je oproti zlatu méně volatilní. V roce 2008 zasáhla svět hypoteční krize, která se odrazila i na indexu S&P 500. Tehdy došlo k největšímu propadu indexu od roku 2000. Naopak pozitivní vliv měla krize na vývoj ceny zlata, která začala rapidně stoupat. V září roku 2008 se cena zlata pohybovala na úrovni 763,70 USD / oz, o tři roky později dosáhla cena zlata svého maxima 1 884,20 USD / oz. Od roku 2008 do roku 2011 vzrostla cena zlata o 146,72 %. Následně s ústupem krize začala cena zlata klesat a akcie stoupat. Stejně je tomu i dnes. Od počátku roku se index S&P 500 propadl o 46,65 %, zatímco cena zlata začala stoupat. Obecně pak lze podotknout, že cena zlata roste vždy době nejistoty. Ve chvíli, kdy dochází v ekonomice k napětí, cena zlata začíná růst a na akciových trzích dochází k propadům. Během krize je nárůst ceny zlata rapidní, ale s ustupující krizí cena zlata klesá a cena akcií roste.

Tab. 4.13 Výnosnost

V %		Zlato	S&P 500
10 let	Celkový výnos	32,65	160,40
	Průměrný roční výnos	2,87	10,04
20 let	Celkový výnos	481,95	107,90
	Průměrný roční výnos	9,21	3,73
30 let	Celkový výnos	323,53	786,67
	Průměrný roční výnos	4,93	7,55
45 let	Celkový výnos	908,62	3 343,46
	Průměrný roční výnos	5,27	8,18

Tab. 4.14 zobrazuje průměrnou výnosnost zlata a indexu Standard and Poor's za dobu 10, 20, 30 a 45 let. Za posledních 10 let byla průměrná výnosnost indexu S&P 500 pětinasobná oproti průměrné výnosnosti zlata. V horizontu posledních 20 let je ale výnosnější zlato. To je spíše jen náhoda. Jak ukazuje Graf. 2.1 v předchozí druhé kapitole je vidět, že cena zlata se od roku 1982 do roku 2006 pohybovala průměrně v rozmezí od 300 USD / oz do 400 USD / oz. Nejdelší dynamický růst ceny zlata pak byl zaznamenán během let 2006–2011, kdy během roku 2011 dosáhlo zlato svého maxima. To je příčinou, proč dosahuje zlato v horizontu 20 let vyšší výnosnosti než index. Když se pak podíváme na horizonty 30 a 45 let, je zřejmé, že index S&P 500 dosahuje vyšší výnosnosti. Do výsledků indexu S&P 500 není zahrnut dividendový výnos, ten činí za duben 2020 2,05 % a v průměru za posledních 50 let se pohybuje okolo 2,5 %.²⁴ Z pohledu likvidity je více likvidní index S&P 500 než zlato. Důvodem je, že akcie lze obvykle rychle prodat na akciovém trhu, zatímco u zlata dochází k přeměně na peněžní prostředky v delším časovém úseku a ne vždy je odkup garantován.

Tab. 4.14 Volatilita

Volatilita v %	Zlato	S&P 500
10 let	14,65	11,20
20 let	14,53	16,08
30 let	14,50	16,28
45 let	26,52	15,40

V Tab. 4.15 je vyobrazena volatilita zlata a indexu S&P 500 za jednotlivá období vypočtena na roční bázi. Je vidět, že zlato i index S&P 500 dosahují podobné volatility a nejvíce se liší v horizontu 10 a 45 let.

4.8 Zlato jako součást portfolia

Zlato je určeno spíše pro spekulativní investory. Názory na velikost podílu zlata v portfoliu jsou rozdílné, ale většinou se jedná o hodnotu od 5 % do 15 % z investovaného kapitálu. Před tím než investor začne investovat do zlata, měl by mít vytvořené stabilní portfolio. Do portfolia by měl zahrnout investici konzervativního typu, například doplňkové penzijní spoření. Druhá část portfolia by měla být zaměřená na akcie, investor si může zvolit, zda bude investovat přímo do konkrétních akcií, nebo zvolí akciový fond. Poslední typ investice, který by měl investor zahrnout do portfolia, jsou nemovitosti, investor nemusí přímo

²⁴ https://ycharts.com/indicators/sp_500_dividend_yield

nemovitost vlastnit, ale může investovat do nemovitostních dluhopisů či nemovitostního fondu. Pokud má investor tímto způsobem sestavené portfolio, investice do zlata může být zajímavým zpestřením celého portfolia. V opačném případě, kdy by investor investoval celý svůj kapitál nebo většinu kapitálu do zlata, může se vystavit riziku ztráty peněžních prostředků.

5 Závěr

Cílem bakalářské práce bylo zhodnocení vybraných produktů zabývajících se investováním do zlata. Na českém trhu je více těchto možností, investor může investovat své peněžní prostředky do fyzického zlata, akcií zlatých dolů nebo je investovat do zlatých fondů. Při srovnání byla pozornost věnována především výnosnosti, rizikovosti a likviditě. V případě akcií byly při zhodnocení využity vybrané ukazatele akciové analýzy, u fondů bylo do zhodnocení zahrnuto i srovnání poplatků těchto fondů. Součástí srovnání byla zahrnuta i potenciální investice s investičním horizontem 10 let.

Druhá kapitola byla věnována obecné charakteristice investování. Další část práce charakterizovala vybrané investiční instrumenty. Mezi tyto instrumenty bylo zařazeno fyzické zlato, akcie a fondy kolektivního investování. Pozornost byla zaměřena především na druhy a na výhody či nevýhody těchto způsobů investování.

V třetí kapitole byly konkrétně představeny jednotlivé produkty dostupné na českém trhu pro drobného investora. Za investici do fyzického zlata byly vybrány zlaté investiční mince Wiener Philharmoniker a Maple Leaf, dále slitky investičního zlata PAMP a Münze Österreich, v rámci investování do fyzického zlata bylo představeno tzv. zlaté spoření. Jako další forma investování do zlata byly vybrány akcie zlatých dolů Royal Gold a Agnico Eagle Mines. Posledním produktem, který byl vybrán pro srovnání, byly fondy kolektivního investování, mezi ně byl vybrán Generali fond zlatý a Amundi funds CPR Global Gold Mines.

V poslední kapitole bylo provedeno zhodnocení vybraných produktů, mezi něž byly zařazeny mince Wiener Philharmoniker a Maple Leaf, slitky PAMP a Münze Österreich, akcie Royal Gold a Agnico Eagle Mines a fondy Generali fond zlatý a Amundi funds CPR Global Gold Mines. Nejdříve byly zhodnoceny vybrané produkty jednotlivě a následně byly zhodnoceny celkově jako potenciální investice s investičním horizontem 10 let. Ve čtvrté kapitole byla dále zhodnocena volatilita ceny zlata. Na závěr byl srovnán vývoj ceny zlata v porovnání s indexem Standard and Poor's a celkové posouzení zlata v portfoliu.

Seznam použité literatury

Odborné publikace

JÍLEK, Josef. *Finanční trhy a investování*. 1. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2009. 648 s. ISBN 978-80-247-1653-4.

REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy: učebnice s programem na generování cvičných testů*. 1. vyd. Praha: Grada, 2016. 348 s. ISBN 978-80-247-5871-8.

STUDÝNKA, J. Bohumil a Jan STRUŽ. *Zlato: příběh neobyčejného kovu*. 2 aktualizované a doplněné vyd. Praha: Grada, 2014. 344 s. ISBN 978-80-247-5210-5.

SYROVÝ, Petr. *Investování pro začátečníky*. 3., zcela přepracované vyd. Praha: GRADA Publishing, 2016. 232 s. ISBN 978-80-271-0092-7.

TYL, Tomáš. *10 způsobů, jak se (ne)nechat připravit o peníze*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013. 224 s. ISBN 978-80-247-4467-4.

VESELÁ, Jitka. *Investování na kapitálových trzích*. 3. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2019. 952 s. ISBN 978-80-7598-212-4.

Elektronické zdroje

AKCIE2. *Co je poměr Price to Earnings*. [online]. AKCIE2 [14.4.2020]. Dostupné z: <http://www.akcie2.cz/co-je-pomer-price-to-earnings/>

AKCIE2. *Co je poměr Price to Book*. [online]. AKCIE2 [14.4.2020]. Dostupné z: <http://www.akcie2.cz/co-je-pomer-price-to-book/>

AKCIE2. *Co je Payout Ratio*. [online]. AKCIE2 [14.4.2020]. Dostupné z: <http://www.akcie2.cz/co-je-payout-ratio/>

AMUNDI. *Amundi funds CPR Global Gold Mines* [online]. AMUNDI [5.3.2020]. Dostupné z: <https://www.amundi.cz/produkty/product/view/LU0568608276>

CAPITAL. *Riziko*. [online]. CAPITAL [24.5.2020]. Dostupné z: <https://capital.com/cs/riziko-definice>

CAPITAL. *Diverzifikace rizika*. [online]. CAPITAL [24.5.2020]. Dostupné z: <https://capital.com/cs/diverzifikace-rizika-definice>

CENA-ZLATA.CZ. *WIENER PHILHARMONIKER 1/4 OZ – INVESTIČNÍ ZLATÁ MINCE*. [online]. CENA-ZLATA.CZ [12.5.2020]. Dostupné z: <https://www.cena-zlata.cz/wiener-philharmoniker-1-4-oz-investicni-zlata-mince-investice-0000277>

CENA-ZLATA.CZ. *PAMP 10 GRAMŮ – INVESTIČNÍ ZLATÝ SLITEK*. [online]. CENA-ZLATA.CZ [12.5.2020]. Dostupné z: <https://www.cena-zlata.cz/pamp-10-gramu-investicni-zlaty-slitek-investice-00001077>

CENA-ZLATA.CZ. *MÜNZE ÖSTERREICH 10 GRAMŮ – INVESTIČNÍ ZLATÝ SLITEK*. [online]. CENA-ZLATA.CZ [4.5.2020]. Dostupné z: <https://www.cena-zlata.cz/munze-osterreich-10-gramu-investicni-zlaty-slitek-investice-0000481>

CENA-ZLATA.CZ. *MAPLE LEAF 1/4 OZ – INVESTIČNÍ ZLATÁ MINCE*. [online]. CENA-ZLATA.CZ [4.5.2020]. Dostupné z: <https://www.cena-zlata.cz/maple-leaf-1-4-oz-investicni-zlata-mince-investice-0000408>

ČESKÁ MINCOVNA. *Investice do pamětních mincí*. [online]. ČESKÁ MINCOVNA [8.4.2020]. Dostupné z: <https://ceskamincovna.cz/investice-do-pametnich-minci-1608/>

ČESKÁ MINCOVNA. *Vstupte do klubu České mincovny*. [online]. ČESKÁ MINCOVNA [24.5.2020]. Dostupné z: <https://ceskamincovna.cz/vstupte-do-klubu-ceske-mincovny-1609/>

ČESKÁ MINCOVNA. *Zlaté investiční pamětní medaile*. [online]. ČESKÁ MINCOVNA [11.4.2020]. Dostupné z: <https://ceskamincovna.cz/medaile-zlate-investicni-medaile-401-p/>

FINANCNIPOMOCNIK. *Výhody a nevýhody investice do zlata. Co je dobré vědět*. [online]. FINANCNIPOMOCNIK [24.5.2020]. Dostupné z: <https://www.financnipomocnik.cz/vyhody-nevyhody-investice-zlata-dobre-vedet/>

FINEX.CZ. *Akciový index S&P500 – Detail, hodnota, graf, historie*. [online]. FINEX.CZ [27.5.2020]. Dostupné z: https://finex.cz/index/standard-and-poors-500/?gclid=Cj0KCQjwn7j2BRDrARIsAHJkxmwlFWBHTHUGDk_S57rZdnqGkEA31HLpcxj4PZf61DVuu4sAsuvzjk8aAqBvEALw_wcB

GENERALI-INVESTMENTS. *Generali Fond zlatý* [online]. GENERALI-INVESTMENTS [18.4.2020]. Dostupné z: <https://www.generali-investments.cz/produkty/investice-v-czk/fondy/generali-fond-zlaty.html>

IBIS INGOLD. *Sestavení návrhu kupní smlouvy iiplan*. [online]. IBIS INGOLD [17.3.2020]. Dostupné z: https://shop.ibisingold.com/Main.aspx?M_=ORD&CT_=IP3_ADD

INVESTUJEME. *Akciové výhody*. [online]. INVESTUJEME [24.5.2020]. Dostupné z: <https://investice.finance.cz/akcie/co-jsou-to-akcie/vyhody/>

INVESTUJEME. *Akciové nevýhody*. [online]. INVESTUJEME [24.5.2020]. Dostupné z: <https://investice.finance.cz/akcie/co-jsou-to-akcie/nevyhody/>

INVESTUJEME. *Martin Kovář: Do zlata investovat nedoporučuji*. [online]. INVESTUJEME [8.4.2020]. Dostupné z: <https://www.investujeme.cz/clanky/martin-kovar-do-zlata-investovat-nedoporucoji/>

KITCO. *>kitco>charts>historical gold>result*. [online]. KITCO [26.5.2020]. Dostupné z: https://www.kitco.com/scripts/hist_charts/yearly_graphs.plx

LYNX. *Investování do zlata: Praktický průvodce & 5 důvodů proč si vybrat zlato v roce 2020*. [online]. LYNX [11.4.2020]. Dostupné z: <https://www.lynxbroker.cz/vzdelavani/investice-do-zlata/>

LYNX. *S&P 500 index – Vše co musíte vědět o nejdůležitějším US indexu*. [online]. LYNX [19.5.2020]. Dostupné z: <https://www.lynxbroker.cz/vzdelavani/sp-500-index/#historie-indexu-sp500>

PATRIA. *Royal Gold Inc* [online]. PATRIA [8.4.2020]. Dostupné z: <https://www.patria.cz/akcie/RGLD.O/royal-gold-inc/online.html>

PATRIA. *Agnico Eagle* [online]. PATRIA [8.4.2020]. Dostupné z: <https://www.patria.cz/akcie/AEM/agnico-eagle/ospolecnosti.html>

PATRIA. *Akademie investování*. [online]. PATRIA [24.5.2020]. Dostupné z: <https://www.patria.cz/akademie/uvod-do-investovani-jak-investovat.html>

PATRIA. *Akademie investování*. [online]. PATRIA [24.5.2020]. Dostupné z: <https://www.patria.cz/akademie/analyzy-investice-jak-hodnotit-investice.html>

S&P DOW JONES INDICES. *S&P 500*. [online]. S&P DOW JONES INDICES [26.5.2020]. Dostupné z: <https://us.spindices.com/indices/equity/sp-500>

YAHOO! FINANCE. *S&P 500 (^GSPC)*. [online]. YAHOO! FINANCE [26.5.2020]. Dostupné z:

<https://finance.yahoo.com/quote/%5EGSPC/history?period1=0&period2=1590451200&interval=1mo&filter=history&frequency=1mo>

YAHOO! FINANCE. *Agnico Eagle Mines Limited (AEM)*. [online]. YAHOO! FINANCE [15.5.2020]. Dostupné z: <https://finance.yahoo.com/quote/AEM/>

YAHOO! FINANCE. *Royal Gold, Inc. (RGLD)*. [online]. YAHOO! FINANCE [26.5.2020]. Dostupné z: <https://finance.yahoo.com/quote/RGLD?p=RGLD>

ZLATO.CZ. *Bank of America: 300 dolarů za unci během 18 měsíců*. [online]. ZLATO.CZ [28.5.2020]. Dostupné z: <https://www.zlato.cz/zlato/bank-of-america-3000-dolaru-za-unci-behem-18-mesicu/>

YCHARTS. *S&P 500 Dividend Yield*. [online]. YCHARTS [28.5.2020]. Dostupné z: https://ycharts.com/indicators/sp_500_dividend_yield

ZLAŤAKY. *Investiční zlato*. [online]. ZLAŤAKY [17.4.2020]. Dostupné z: https://zlataky.cz/investicnizlato?gelid=CjwKCAjwqtqj2BRBYEiwAqfzur4jj0XUFNtPh0fleLEP3QdMLRD4S_hJpqgHbUYwarXHQFwLEaoiHdBoCdV8QAvD_BwE

Zákon č. 240 ze dne 19. srpna 2013 o investičních společnostech a investičních fondech. In: *Sbírka zákonů České republiky*. 2013, částka 94, s. 2298-2478 Dostupný také z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2013-240/zneni-20200501>

Seznam zkratek

ETF Exchange Traded Fund, Burzovně obchodovaný fond

M Měsíc

NAV Net asset value, Hodnota čistého obchodního jmění

Oz Trojská unce

ROE Rentabilita vlastního kapitálu

USD Americký dolar

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že odevzdáním bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 29. května 2020


.....
Kristýna Loyková

Seznam příloh

Příloha 1 Zlatá investiční mince Wiener Philharmoniker

Příloha 2 Zlatá investiční mince Maple Leaf

Příloha 3 Zlatý investiční slitek PAMP

Příloha 4 Zlatý investiční slitek Münze Österreich

Příloha 5 Vývoj indexu Standard and Poor's

Příloha 6 Rozdělení indexu Standard nad Poor's dle sektorů

Příloha 7 Graf SP500 vs. Dow Jones vs. Gold vs. Silver

Příloha 1 Zlatá investiční mince Wiener Philharmoniker



Zdroj: www.zlate-mince.cz

Příloha 2 Zlatá investiční mince Maple Leaf



Zdroj: www.zlate-mince.cz

Příloha 3 Zlatý investiční slitek PAMP



Zdroj: www.zlate-mince.cz

Příloha 4 Zlatý investiční slitek Münze Österreich



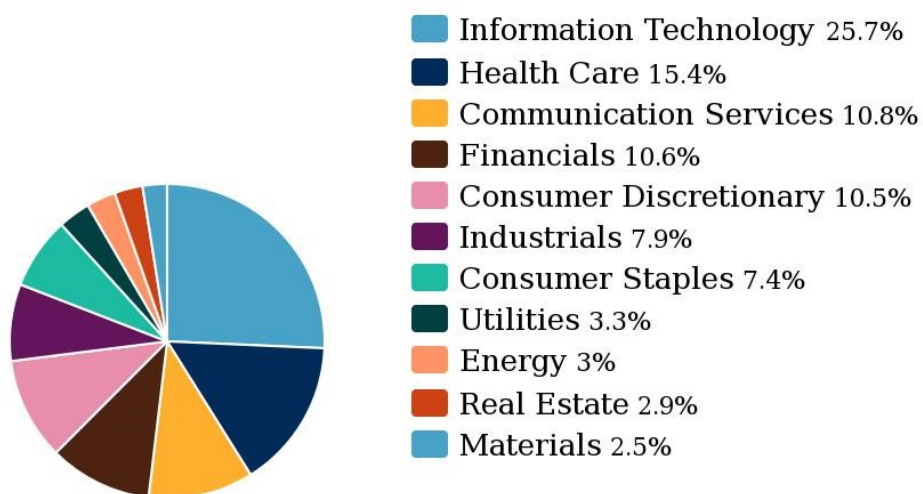
Zdroj: www.zlate-mince.cz

Příloha 5 Vývoj indexu Standard and Poor's



Zdroj: www.finex.cz

Příloha 6 Rozdělení indexu Standard nad Poor's dle sektorů



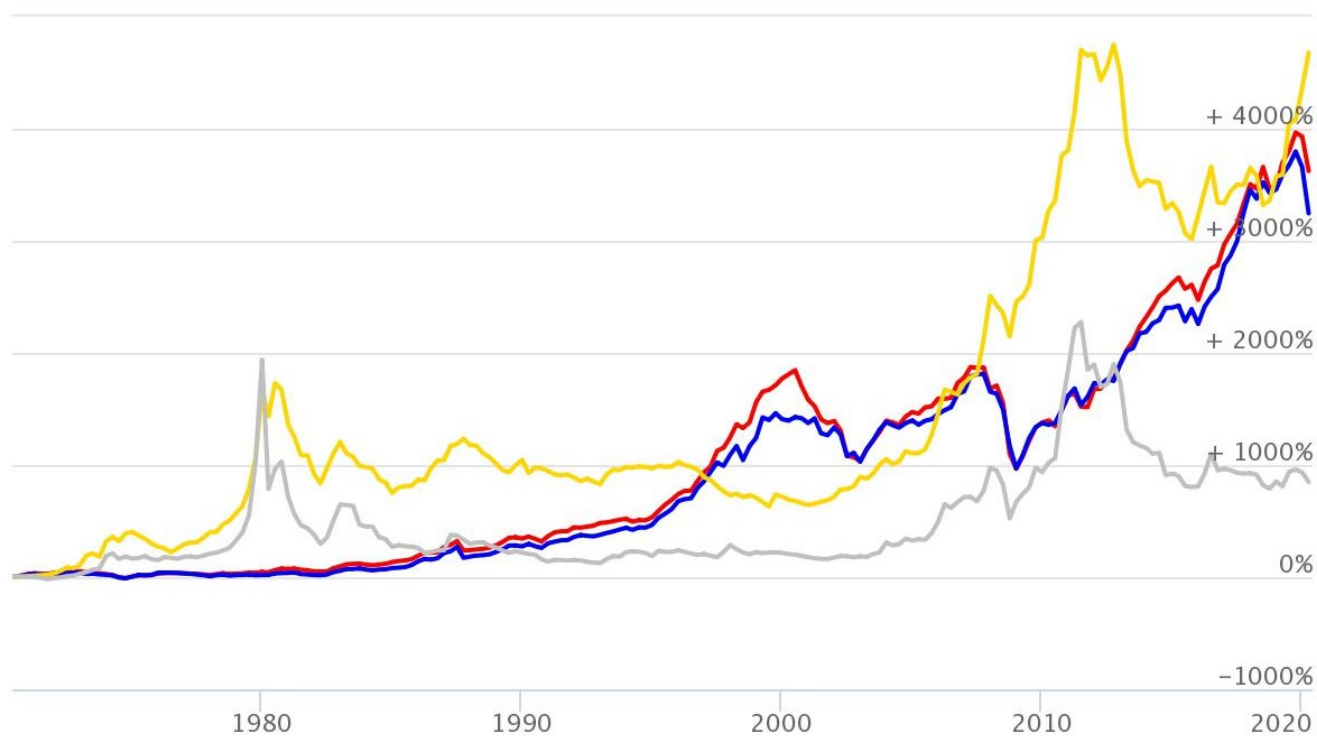
Na základě sektorů GICS®

Váhy pro každý sektor indexu jsou zaokrouhleny na nejbližší desetinu procenta; agregované váhy indexu se proto nemusí rovnat 100%.

K 30. dubnu 2020

Zdroj: www.us.spindices.com

Příloha 7 Graf SP500 vs. Dow Jones vs. Gold vs. Silver



Zdroj: www.longtermtrends.net